



市川レポート

19年10月FOMCおよび日銀政策会合レビュー～金融相場は継続へ

- FOMC声明では利下げ休止を示唆、しかしながら不確実性の文言を据え置き利下げ余地も残す。
- 日銀は追加緩和見送りを決定、ただ新たなフォワードガイダンスで将来の利下げの可能性を示唆。
- 日米とも当面は低金利維持だが悪材料浮上なら追加緩和へ、金融相場継続で株価を支えよう。

FOMC声明では利下げ休止を示唆、しかしながら不確実性の文言を据え置き利下げ余地も残す

米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月29日、30日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、大方の予想通り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年1.75%～2.00%から年1.50%～1.75%へ引き下げることを決定しました。FOMC声明では、これまで先行きの利下げを示唆してきた「成長維持のため適切に行動する」という文言が削除され、今後の政策判断は、経済見通しに関する情報を注視するという表現にとどまりました（図表1）。

この声明文の変更により、3会合連続で行ってきた利下げは、いったん休止となる公算が大きくなりました。しかしながら、声明文では、経済見通しに不確実性が残るとの文言が据え置かれ、利下げ余地も示されました。また、パウエル議長も記者会見で、景気の動きが見通しに沿う限り、現状の政策スタンスを維持し、状況に変化が生じれば、それに応じて対応すると述べました。

【図表1：10月FOMCのポイント】

FOMC声明
「成長維持のため適切に行動する」を削除（利下げ休止を示唆）
「経済見通しに関する今後の情報を注視」を維持（政策判断はデータ次第との見解を示す）
「経済見通しに不確実性が残る」を維持（利下げ余地を残す）
パウエル議長の記者会見
「景気の動きが見通しに沿う限り、現状の政策スタンスを保つ」（利下げ休止を示唆）
「状況に変化が生じれば、それに応じて対応する」（利下げ余地を残す）

（出所）FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：10月日銀金融政策決定会合のポイント】

フォワードガイダンス
「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれに必要な間」（期限を示さず）
「現在の長短金利の水準、またはそれを下回る水準で推移することを想定」（利下げ余地を残す）
物価安定の目標に向けたモメンタムの評価
「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれについて、一段と高まる状況ではないものの、引き続き注意が必要な情勢にあると判断した」（今回の追加緩和見送りの根拠）

（出所）日銀の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



日銀は追加緩和見送りを決定、ただ新たなフォワードガイダンスで将来の利下げの可能性を示唆

一方、日銀は10月30日、31日に開催した金融政策決定会合で、政策金利の先行き指針（フォワードガイダンス）を修正しました（図表2）。具体的には、現行の金融政策を続ける期間について、「少なくとも2020年春頃まで」を、「物価安定の目標に向けたモメンタム（勢い）が損なわれるおそれに注意が必要な間」に変更しました。また長短金利の推移については、現在の水準か、それを下回る水準を想定するとし、将来の利下げの可能性を示唆しました。

なお、今回の会合では、物価安定の目標に向けたモメンタムの評価が行われ、マクロ的な需給ギャップや中長期的な予想物価上昇率などに関する点検が実施されました。その結果、現時点ではモメンタムが損なわれるおそれが一段と高まる状況ではないものの、引き続き注意が必要な情勢にあるという判断が示されました。これにより、今回はマイナス金利の深掘りなど、追加緩和の見送りが決定されました。

日米とも当面は低金利維持だが悪材料浮上なら追加緩和へ、金融相場継続で株価を支えよう

10月のFOMCおよび日銀金融政策決定会合を経て、日米の基本的な金融政策スタンスは、非常に似通ったものになったと思われます。つまり、FRBも日銀も、当面は現状の政策金利水準を維持する可能性が高いものの、FRBであれば、経済見通しに不確実性が高まった場合、日銀であれば、物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれが高まった場合、いずれも追加緩和に踏み切ると考えられます。

経済見通しの不確実性を高め、モメンタムが損なわれるおそれを高める要因としては、米中貿易協議の決裂、英国の欧州連合（EU）からの合意なき離脱、各国経済指標の悪化、などが挙げられます。これらは株式市場にとってかなりの悪材料ですが、日米が追加緩和に動くとの期待があれば、株価の下落は抑制される可能性があります。金融緩和が株価を支えるのは、金融相場の典型的な姿ですが、このような状況はしばらく続くと思われる。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会