



2019年10月29日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

19年10月FOMCおよび日銀政策会合プレビュー

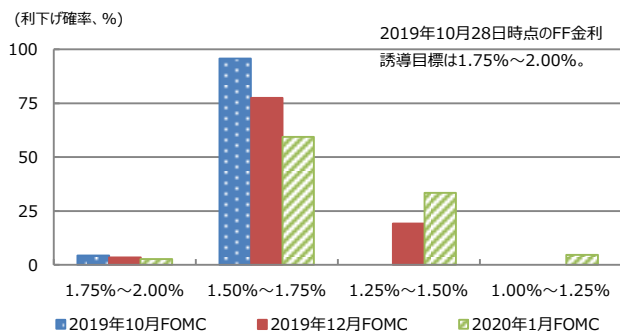
- 米利下げは織り込み済み、パウエル議長は従来の見解を繰り返し、過度な利下げ期待をけん制。
- 複数メディアが日銀の追加緩和見送りを報道、市場が安定するなかで、見送りの可能性も高まる。
- FOMCは無難に終了し日銀は緩和見送りでも影響は限定的と予想、むしろ米経済指標に注意。

米利下げは織り込み済み、パウエル議長は従来の見解を繰り返し、過度な利下げ期待をけん制

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）を開催します。フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む0.25%の利下げ確率は、10月28日時点で約96%に達しており、今回の利下げはほぼ既定路線となっています（図表1）。市場参加者の関心は、すでに今後の利下げペースに移っており、FOMC声明や、パウエル議長の記者会見から、その手掛かりを探ることになります。

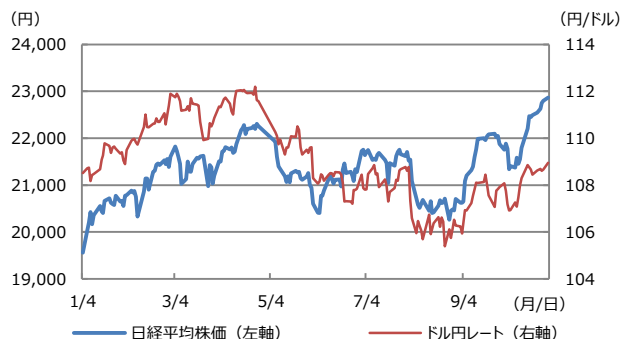
パウエル議長は先月、利下げは景気下振れの保険と述べていることから、今回のFOMCで市場に過度な利下げ期待を抱かせるようなメッセージは発信しないと思われます。ただ、あまりタカ派的になり過ぎないように、見通しへの不確実性が続けば政策目標達成のため適切に行動するという、従来の見解を繰り返し、一定の利下げ余地を残すことが考えられます。

【図表1：FF金利先物市場が織り込む米利下げ確率】



(注) 2019年10月28日時点の確率。
(出所) CMEのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価とドル円レートの推移】



(注) データは2019年1月4日から10月28日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



複数メディアが日銀の追加緩和見送りを報道、市場が安定するなかで、見送りの可能性も高まる

日本では、10月30日、31日に日銀金融政策決定会合が開催されます。市場では追加緩和の有無が注目されていますが、米金融情報大手ブルームバーグは10月24日、複数の関係者の話として、今回は追加緩和を見送る方向で検討していると報道しました。また、日本経済新聞社も10月26日の電子版で、まだ緩和に動く必要はないという日銀幹部の見方を伝えています。

日銀は今回の会合で経済・物価動向を改めて点検することになっていますが、足元では日本株が底堅く推移し、ドル円相場も落ち着いた動きにあることから（図表2）、夏場に比べ、追加緩和を急ぐ必要性が低下していることは確かです。弊社は0.1%のマイナス金利深掘りとフォワードガイダンスの変更を予想してきましたが、追加緩和見送りの可能性も高まっていると考えます。

FOMCは無難に終了し日銀は緩和見送りでも影響は限定的と予想、むしろ米経済指標に注意

FOMCで予想通り0.25%の利下げが行われ、また、パウエル議長が適切に行動するという従来の見解を繰り返した場合、恐らく先行きの利下げの織り込みが大きく変化することはなく、米長期金利や米株は比較的落ち着いた反応が予想されます。一方、仮に日銀が追加緩和を見送った場合でも、黒田総裁が経済・物価動向の点検とともに、その理由を丁寧に説明することができれば、市場の動揺は限定されるとみています。

なお、米国では10月30日に7-9月期の実質GDP成長率（市場予想は前期比年率+1.6%）、11月1日に10月の非農業部門雇用者数（同前月比8万5千人増）、10月のISM製造業景況感指数（同49.0）が発表されます。いずれも市場予想を大きく下回る結果となれば、米景気減速懸念の浮上→米利下げ織り込みの拡大→米長期金利の低下→ドル安・円高の進行→日本株の調整、という展開も見込まれるため、注意が必要です。

■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