



2019年12月12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12月FOMCレビュー～政策金利は当面据え置きへ

- 政策維持は予想通り、声明では文言の微調整で、景気に対するリスクがやや後退したことを示唆。
- ドットチャートでは13人が2020年の政策据え置きを見込み、12人が2021年の利上げを見込む。
- パウエル発言からも、利上げを急がないことが確認され、FOMCは市場を動揺させず、無難に終了。

政策維持は予想通り、声明では文言の微調整で、景気に対するリスクがやや後退したことを示唆

米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月10日、11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1.50%～1.75%で維持することを決定しました。市場では、2020年以降の金融政策について、FRBがどのような方向性を示すかに注目が集まっていたので、その点を中心に、以下、主なポイントを確認していきます。

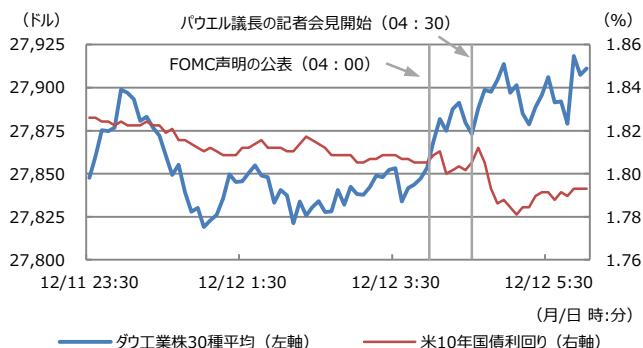
まず、FOMC声明について、景気の現状判断は前回から変更なく、現在の政策スタンスは適切との見解が示されました。ただ、「見通しへの不確実性は残っている」との文言は削除され、また、「海外動向や抑制されたインフレ圧力」の文言は、前回利下げの根拠として用いられましたが、今回は先行きの政策判断の材料として示されました。これらの変更は、景気に対するリスクが足元でやや後退したことを示唆するものと思われる。

【図表1：ドットチャートから得られる情報】

	12月FOMC（今回）		9月FOMC（前回）	
	予想中央値	政策変更	予想中央値	政策変更
2019年末	1.625%	0回	1.875%	0回
2020年末	1.625%	0回	1.875%	0回
2021年末	1.875%	利上げ1回	2.125%	利上げ1回
2022年末	2.125%	利上げ1回	2.375%	利上げ1回
長期	2.50%	-	2.50%	-

(注) データは2019年12月11日時点。利上げ回数は予想中央値が示唆する0.25%の年間利上げ回数。
(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：ダウ工業株30種平均と米10年国債利回り】



(注) データは2019年12月11日23:30から12月12日6:00。日時は日本時間。
(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



ドットチャートでは13人が2020年の政策据え置きを見込み、12人が2021年の利上げを見込む

FOMCメンバーによる経済見通しは、失業率を除き、大きな変更はありませんでした。失業率については、予想中央値の修正が目立ち、2019年と長期が0.1%ポイントの引き下げ、2020年から2022年までが0.2%ポイントの引き下げとなりました。そして、今回のFOMCで、特に注目されたのが、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）でした。

中央値が示唆する年間の政策変更回数は、2020年は0回、2021年と2022年は、0.25%の利上げがそれぞれ1回ずつとなりました（図表1）。詳細をみると、17人のメンバーのうち、13人が2020年の政策据え置きを見込み、12人が2021年の利上げを見込んでいます。前回9月のドットチャートと比べると、ドットの分布が下方にシフトしており、今回はハト派的な見通しが示されたこととなります。

パウエル発言からも、利上げを急がないことが確認され、FOMCは市場を動揺させず、無難に終了

記者会見におけるパウエル議長の発言で、特に注目されたのは、物価に関するコメントでした。具体的には、①今は金融政策を緩和的にして物価を押し上げる必要がある、②失業率は低水準だがインフレは加速しておらず利上げの必要性は小さい、③金融引き締めにはインフレの水準が一定期間持続することが必要、などです。なお、パウエル議長は③について、まだ金融政策の先行きの方針にはしていないと補足しています。

今回のFOMCは、ほぼ市場の予想通りとなりましたが、ドットチャートや、パウエル議長の発言から、FRBは利上げを急がないということが確認されました。パウエル議長の記者会見後、米10年国債利回りは低下し（図表2）、ドル円はドル安・円高に反応しました。米主要株価指数は上昇しましたが、米中貿易協議の結果待ちで、小幅高にとどまりました。総じて今回のFOMCは、市場を動揺させることなく、無難に終了したといえます。

■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