

## FOMCについて

2013年9月19日

### <量的金融緩和の縮小は見送り>

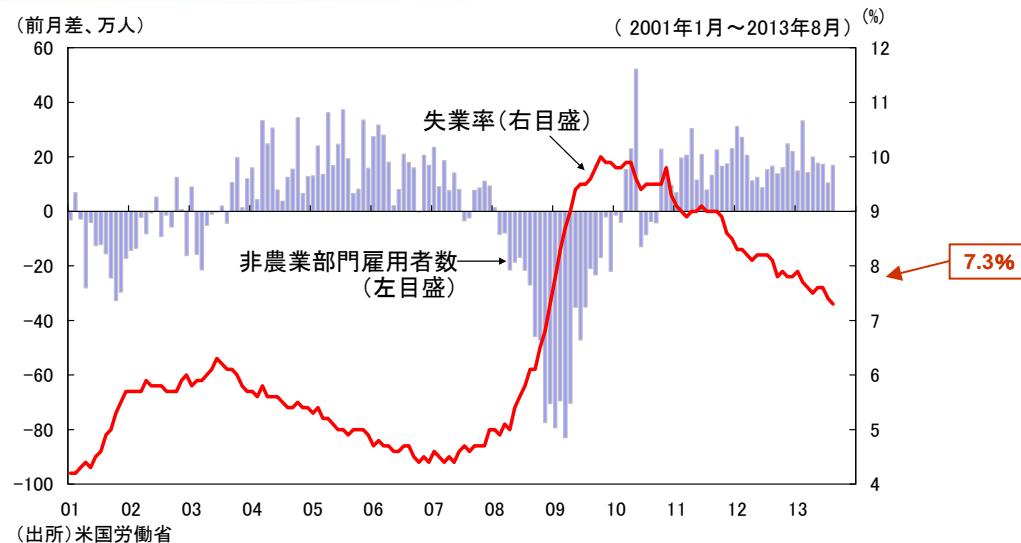
9月17・18日(現地)に実施されたFOMC(米国連邦公開市場委員会)では、大方の市場予想に反して、月850億米ドル(MBS(住宅ローン担保証券)400億米ドルと国債450億米ドル)のペースでの量的金融緩和の継続が決定されました。また、今後1、2年のインフレ見通しが2.5%を上回らない限り、少なくとも失業率が6.5%へ低下するまでゼロ金利政策を継続するとのフォワード・ガイダンスも据え置かれました。

### <金融市場の引き締まりへの懸念>

声明文、並びにバーナンキ議長の記者会見では、一年前に量的金融緩和を開始して以降、雇用情勢が累積的に改善し、基調的な景気の強さも増していることを認めつつも、長期金利上昇などの最近の金融市場の引き締まりと、予想される財政引き締めの影響の二つを主たる理由に、「予防的措置」として、量的金融緩和の縮小を開始する前に、景気と労働市場の改善が持続するとのさらなる状況証拠を待つことを決定したと説明されました。

6月のFOMC後の記者会見で、バーナンキ議長が、量的金融緩和の縮小、完了の目安を失業率と関連付けて示し、それを受け、市場もコンセンサスとして、今回のFOMCで量的金融緩和の縮小が開始されると予想していただけに、大きなサプライズとなりました。バーナンキ議長はFOMCの景気見通しが6月時点のそれと大枠においてあまり変わらないと説明しながらも、量的金融緩和の縮小を正当化するには経済データの改善がなお十分でないと述べ、失業率の低下の一方で、総合的に判断すれば雇用情勢がFOMCの期待に沿う程には改善していない点を強調しました。また、量的金融緩和の縮小を判断するにあたっては、これまで相対的に重視されていたと考えられる量的金融緩和の効果とコストとの比較考量よりも、経済見通しへと力点が移った印象です。

#### 雇用者数と失業率の推移



#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <量的金融緩和は12月に縮小開始か>

景気、雇用、物価に係る総合判断が求められるとなると、量的金融緩和の今後の展開に関して不透明感が強まります。それでも、わかりやすい手掛かりを求めるすれば、市場そしておそらくはFOMCメンバーの心理に最も大きな影響を及ぼすであろう雇用統計での非農業部門雇用者数に素直に依拠するのが賢明と思われます。

非農業部門雇用者数は最近2カ月連続で予想比下振れていますが、それだけに、経済指標の季節性の好転の可能性と相まって、今後は予想比上振れで推移しやすいと考えられるため、次期FRB(米国連邦準備制度理事会)議長が確定しているであろう12月のFOMCでは量的金融緩和の縮小が開始されると想定します。

## <長期金利の上昇を抑制>

もっとも、今回のFOMCでより明確になったのは長期金利の上昇に対するFRBの警戒で、今回のFOMCは長期金利の上昇を抑制するための手段の選択の問題であったと言えるかも知れません。

今回のFOMCに際しては、量的金融緩和の終了と利上げとを峻別し、過剰流動性が新たなバブルの下地を醸成しないよう量的金融緩和の縮小を淡々と実施する一方でフォワード・ガイダンスを強化しても、市場がそれを評価せず、長期金利が上昇し続けるリスクがありました。また、より効果が大きいと考えられる、量的金融緩和終了の目安となる失業率の引き下げも時期尚早と判断されたと思われます。そうであれば、FRBのこれまでの情報発信を元に形成されたはずの大手の市場予想に反してでも、今回は量的金融緩和の縮小を敢えて見送り、緩和的な金融政策の長期化を再度市場に織り込ませることで、長期金利の上昇を抑えるしか術がなかったのかも知れません。

## 米国10年国債利回りと米ドル円の推移



## <リスク選好地合いの継続>

今回の決定を受けて、市場は株高、債券高(利回り低下)、米ドル安で反応しました。長期金利はFOMCの思惑通り大幅に低下し、改めて、3%が当面の上限として意識された格好です。NYダウは史上最高値を更新し、新興国通貨は対米ドルで反発しました。米ドル全面安の状況下、米ドル円も一時97円台を付けましたが、株高に反映されるリスク選好地合いがしばらく続きうことや、長期金利の低下で米国景気の安定感が増すことから、米ドル円については、FOMCを受けた初期の反応はともかく、その後の基調的な円安の確度が一段と高まったと考えられます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%（但し、最低2,625円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会