

FOMCで量的金融緩和を縮小、金利見通しは上方シフト

2014年3月20日

<量的金融緩和をさらに100億ドル縮小>

3月18-19日(現地)に開催されたFOMC(米国連邦公開市場委員会)で、量的金融緩和の100億ドルの縮小が決定されました。市場予想通りでサプライズはありません。昨年12月、今年1月のFOMCに続いての100億ドルの縮小で、4月からは国債と住宅ローン担保証券を合わせて月550億ドルのペースで購入することになります。

<利上げの閾値を削除し、定性的な総合判断に>

今回は利上げに関するフォワード・ガイダンスが変更されました。2012年12月以降、失業率の6.5%を利上げの「閾値」として掲げてきましたが、それを削除し、利上げにあたっては、特定の経済指標ではなく、「雇用の最大化と2%のインフレの目標に向けての進捗を実績、期待ともに評価する」との定性的な総合判断に基づくとした上で、「資産購入プログラムが終了した後もかなりの期間、現在のFFレートの水準を維持することが適切なままであろうと引き続き想定している」との判断を示しました。失業率がFRB(米国連邦準備制度理事会)の想定以上に早く低下し、「閾値」である6.5%に接近している現状を踏まえた上での事後的な対応で、フォワード・ガイダンスの変更自体にサプライズはありません。声明文では「ガイダンスの変更は、最近の声明文中で提示されたFOMCの政策意図の変化を示すものではない」と明記され、記者会見でもイエレンFRB議長がその点を執拗に繰り返しました。

<利上げ開始後のガイダンスを追加>

今回新たに加わったのは、利上げ開始後の展開についてのガイダンスで、FRBの責務である雇用の最大化や2%のインフレ目標の達成が近づいても、FFレートの誘導目標が長期的な均衡値を下回ったままである可能性に言及しました。イエレン議長はその背景として、金融危機の後遺症を指摘しています。利上げが開始されても、そのペースは緩やかであるとの見通しを示し、市場の金利先高感を抑える意図が伺えます。具体的には、FOMC参加者(16名)の見通しにおいて、2016年末には失業率が5.2~5.6%、インフレ率が1.7~2.0%と、FRBの責務と整合的な水準にほぼ達するとしながらも、2016年末のFFレートの見通しの中央値は2.25%と、長期的な均衡水準とされる4%をかなり下回っている点に反映されています。

<政策金利の予想の上方シフト>

そのFFレートの見通しですが、中央値として、2015年末については1%と、前回12月の0.75%から、また、2016年末については上記の通り2.25%と、前回の1.75%からいずれも上方にシフトしています。しかし、イエレン議長はこの予想のシフトについて「ごく限られた(only limited)」と表現し、FOMCの政策意図は一義的には声明文に記されており、往々にして上下する参加者のFFレートの見通しの分布を重視すべきでないとも発言しました。また、記者会見を通じて、やや冗長とも感じられるくらいに、緩和的な金融政策姿勢を強調しました。

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/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

<労働市場の改善を評価>

経済見通しについては、12月時点とおおむね同じとし、最近の経済指標の下振れも、悪天候の影響が大きい可能性を指摘しています。ただし、労働市場については「改善が続いている」との評価をしています。

<利上げのタイミング、ペースが早まる可能性には留意>

市場はFOMCを受けて金利先高感を強め、ドル高、株安で反応しました。声明文では利上げが開始されても、そのペースは緩やかである可能性を新たに示し、記者会見でイエレン議長はほぼ一貫して緩和的な金融政策姿勢を強調しましたが、政策金利の見通しの上方シフトが市場で材料視されたものと思われます。量的金融緩和の会合毎の100億ドルの縮小の方針が変わる可能性は低いと思われますが、経済の下地が着実に改善する中、金融緩和の長期化がもたらすリスクにも鑑みれば、利上げのタイミングやペースが市場の想定以上に早まる可能性は十分にあると思われます。今後の経済指標への注目が一段と高まります。

米国10年国債利回りの推移



米ドル円の推移



(出所)ブルームバーグ

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。

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1.24200%（税込）但し、最低2,700円（税込）の委託手数料が必要となります。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。

消費税率は、2014年4月1日以降の税率である8%で計算しております。

- 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