

日銀は金融政策の現状維持を決定

市場の関心は米大統領選へ

2016年11月1日
株式会社フィスコ

日本銀行は11月1日に開いた金融政策決定会合（2日目）で当座預金における政策金利を現行の-0.1%に据え置くことを7対2の賛成多数で決定した。また、10年国債金利（利回り水準）の操作目標を0%程度に維持することも決定された。金融政策の現状維持は予想通り。

11時55分に、金融政策の現状維持が伝えられたことで、ドル・円は104円80銭近辺から104円69銭までやや円高方向に振れたが、事前の予想通りであったことから、リスク回避的なドル売りは拡大せず、ドル・円はまもなく104円90銭台に戻した。ランチタイムの225先物は目立った動きは観測されなかった。株式市場では、今年の夏頃まで日銀会合に対する関心は高く、不動産や消費者金融関連銘柄が物色されるような「日銀ラリー」のようなイベントドリブンが頻繁に見られたが、今回は全くといいほど材料視はされなかった。市場の関心が、国内の材料よりも海外に向かっていることと、黒田日銀総裁がサブライズ路線から市場との対話路線に変更したことが考えられる。

日銀は2%物価目標の達成時期を従来の2017年度中から2018年度に先送りしたことから、現行の金融緩和策は長期化するとの見方が広がっている。長期国債金利（利回り水準）を0%程度で推移するよう長期国債の買い入れを行うが、買い入れのペースはおおむね現状程度（国債保有残高が年間80兆円規模で増加する）になるとみられる。

また、長期国債金利を0%程度で推移するような金融調節が実施されることから、日米の長期金利格差が縮小に向かう可能性は低下したとみられる。足元では米長期金利（10年国債利回り）はやや上げ渋っているが、雇用市場の拡大が続いていることやインフレ見通しの改善傾向を受けて12月に0.25ポイントの追加利上げが実施される可能性が高い。

米国では2017年は複数回の利上げが予想されており、米経済情勢に大きな変化が生じなければ、来年前半にかけて長期金利水準は2%程度まで上昇する可能性がある。日米の長期金利格差は現在1.9%程度（米国1.85%近辺、日本-0.05%近辺）で推移しているが、来年にかけて2%程度まで拡大する余地が生じることから、為替についてはドル高・円安が進行する可能性がやや高まることが予想される。

「11月1-2日のFOMC会合で12月利上げを内定へ」

11月1日-2日に開かれる米連邦公開市場委員会（FOMC）の会合では、政策金利であるフェデラルファンドレート（FF レート）の誘導目標水準が現行の0.25%-0.50%に据え置きとなる見込み。政策金利据え置きの理由には、1) インフレ加速の兆候は出ていないこと、2) 米大統領選直前の政策変更は市場を混乱させる可能性が高いこと、などが挙げられている。9月のFOMC声明では、「政策金利の目標誘導レンジを引き上げることが適切になるには、2%のインフレ目標達成と労働市場のもう一段の改善を確認する必要がある」と指摘されていた。この部分については従来通りの見解だった。

11月1-2日のFOMC会合でも前回と同様の理由で金融政策の現状維持が決定される見込みだが、金融市場は12月利上げを高い確率で予想していることから、今回のFOMCの声明文は、12月利上げを十分予見させる内容になるとみられる。現時点でFRBの二大責務である雇用の最大化と物価の安定は達成されていないものの、その状況に近づいているとみられている。世界的な金融不安などの想定外の状況に陥ることがない限り、12月に利上げは実施されるとみられる。

昨年10月27-28日開催のFOMC会合では、「次回の会合で利上げを行うことが適切かどうか」との文言が盛り込まれていた。昨年12月15-16日開催のFOMC会合で実際に0.25ポイントの利上げが決定されており、今回も昨年と同じような手順によって12月に利上げが実行される可能性が高いとみられる。

CMEグループが算出するFF金利先物（Fed Watch）を確認すると、78%が利上げ実施を予想している（10/31時点）。昨年12月に米国が利上げを実施した際、FF金利先物では7割超が利上げ実施を予想していた。過去の事例が昨年12月だけではあるが、FF金利先物で利上げ実施予想が7割台をつけていることから、市場は既に利上げ実施を織り込んでいると言えよう。

「最大のリスクであるトランプ大統領誕生を市場は恐れる」

年内の利上げ実施に関して、市場は既に織り込みつつあるが、来週、今年最大の「リスク」が発生する可能性はある。10月28日に米連邦捜査局（FBI）が、クリントン氏の私的メール問題に関して再捜査を開始したことが、米大統領選挙に大きな影響を与えている。クリントン氏とトランプ氏との支持率は、再捜査開始で拮抗。メディアによって微妙な違いはあるが、表現するならば、6月末の英国による欧州連合（EU）離脱をめぐる国民投票の違いといったところか。それだけ微妙な状況にあると言えよう。ドル、ユーロなど為替や欧米株はさほど目立った動きを見せていないが、欧米の恐怖指数（米VIX指数、欧州VSTOXX

指数) はじりじりと上昇している。両指数ともに警戒感を示す水準には到達していないものの、今年最大のリスクに対する警戒感は徐々に高まりそうな気配だ。

クリントン氏、トランプ氏どちらが大統領に就任しても「TPP」や「円安ドル高」政策には反対を示すだろう。ただ、そのほかの政策面での不透明感の度合いはトランプ氏が圧倒的に大きい。米国国民には申し訳ないが、市場関係者は相対的な不透明感だけで、クリントン大統領の誕生を望んでいる。

トランプ大統領の誕生は、不透明感の高まりに伴うリスク回避の円買い（ドル・円は 100 円）、世界的な株売り（日経平均は 16000 円）、金買い（1 トロイオンス 1450 ドル）を誘発することとなろう。これだけの重要イベントが、1 週間後（投開票は日本時間 9 日昼頃から）に控えている以上、サプライズ路線を捨てた日銀会合への関心が低下するのはやむをえないか。8 日の米大統領選挙が近づくにつれて、日本を含め世界のボラティリティ（恐怖指数）はじりじりと上昇すると想定するだろう。

今年最大のリスクに対する警戒感は 8 日にピークを迎えるが、大統領選挙の結果が明確（敗北宣言を含め）となるまで、市場に警戒感は残り続けると想定する。それは、仮にクリントン氏が勝利しても、トランプ氏が敗北を簡単に受け入れるとは思えないからだ。当事者の敗北宣言が必ず必要というわけではないようだが、ひょっとすると、今回の米大統領選挙は、2000 年のブッシュ氏 VS ゴア氏の再現となる可能性もある。そうなった場合、株式、為替市場は不透明感に覆われた動きにくい状況が続くことだろう。



株式会社フィスコは、株式・為替など金融情報全般を扱う情報配信会社です。

主な配信先は、ロイター、ブルームバーグ、クイックなどプロ向け端末や証券会社のほか、ヤフーファイナンスなど主要ポータル 20 サイト超に上ります。

! 株式、債券、金利、為替、REIT等、マーケットの変動がその価格等に影響を及ぼす金融商品を購入する際は、必ず個別金融商品の商品説明書等をご覧・ご確認いただき、マーケットの動向以外に、各金融商品にかかる元本割れなどの固有のリスクや各種手数料についても十分ご確認いただいた上でご判断ください。

! 本稿は、執筆者が制作したもので、新生銀行が特定の金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。

- ・本資料は情報提供を目的としたものであり、新生銀行の投資方針や相場観等を示唆するものではありません。
- ・金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、お客さまご自身の責任と判断でなさるようお願いいたします。
- ・上記資料は執筆者が各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を新生銀行が保証するものではありません。