

日米の中央銀行、緩和的な金融政策を続行

作成日 2016年9月23日

高値警戒感もある米国株価の下支え要因ながら“低成長懸念”が上値を抑える要因とみています。

日米の金融政策について

■日本銀行と米連邦準備制度理事会(FRB)は9月21日、それぞれ定例会合の結果を公表しました。日本銀行の新たな枠組みは「金融緩和を持続的に持ち込むための措置」と好感され同日の日本の株価は上昇しました。もっとも市場では、日米欧の金融緩和策の副作用や「金融政策頼みの政策の限界」に言及し「低成長の罫」から抜け出せていないと指摘した経済協力開発機構(OECD)レポート等も意識されています(図表参照)。海外投資家からは、経済成長率を高める労働市場の流動化など「アベノミクス」の第三の矢の構造改革に対する安倍政権の消極姿勢等が日本株価に対してマイナス要因視されているようです。

■為替市場等では日銀の新たな枠組みは「若干の金融引き締め」と受け止められ(コラム1参照)、同日、FRBが利上げを見送ったこともあって日米金利差の拡大観測がやや後退し、当面、円高に振れやすい地合いです。

■米国では、利上げ見送りが好感されひとまず米国株価は上昇しました。慎重に利上げを進めるFRBの姿勢は、米国大統領選を控え神経質になりやすい市場の不安を和らげるとみられます。もっとも、FRBが到達の目安とする米国国内総生産(GDP)成長率の長期見通しを引き下げた(コラム2参照)ことは、市場の根強い「低成長懸念」を再燃させかねず、高値警戒感もある米国株価や出遅れ感のある日本株価の上値を抑える要因になりそうです。

担当：チーフストラテジスト 杉山 修司
東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

【図表】経済協力開発機構(OECD)の経済成長率見通し(%)

	2015年	2016年
米国	2.6	1.4
ユーロ圏	1.9	1.5
日本	0.5	0.6
全世界	3.1	2.9

出所：OECD Interim Economic Outlook, 21 September 2016データ
をもとに明治安田アセットマネジメント作成

【コラム1】
日本銀行の「事実上のテーパリング(国債買入れ減額)開始」

日本銀行は、(i) 短期の政策金利は▲0.1%で据え置いてマイナス幅拡大を見送るとともに、(ii) 本年初からマイナスで推移するようになった長期金利(10年国債利回り)を新たに誘導目標に加え、概ねゼロ%程度で推移するよう国債買入れを行う「長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)」の枠組みを決定しました。マイナス圏で推移していた長期金利を0%程度へ誘導する新たな措置は「事実上のテーパリングの開始」とか「若干の金融引き締め」と為替市場等で受け止められています。一方、株式市場では、併せて決定された2%の物価目標達成後もしばらくは緩和策を続けると約束する「オーバーシュート型コミットメント」方針が「金融緩和の持久戦入り」を連想させ、ひとまず株価上昇につながりました。

【コラム2】
米国の経済成長率見通しの下方修正

FRBはFOMC(米連邦公開市場委員会)で、ゆるやかな景気拡大が続いており「利上げの環境は整いつつある」(イエレンFRB議長)としつつも、利上げを見送りました。3ヵ月毎に公表される政策金利見通しは、2016年中の利下げ回数は2回から1回になると示唆する水準へ、長期的な到達目標水準(FOMCメンバーの中心値)は3.0%から2.875%へそれぞれ下方修正し、利上げペースをよりゆるやかにすると示唆しました。2016年見通しに加え長期的な到達目標となる米国GDPが、6月会合時点の2.0%から1.8%へそれぞれ下方修正されたことが「低成長懸念」を連想させ、イエレンFRB議長の会見でも、記者から質問が相次ぎました。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

