フィナンシャル・インテリジェンス部　益嶋 裕
マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

6 月利上げはあるのか？～FOMC 結果報告～

連邦公開市場委員会（FOMC）

■事前予想通り4月利上げは見送り

26日から27日にかけて開催された連邦公開市場委員会（FOMC）でFF金利の誘導目標の引き上げ（利上げ）は見送られた。ただしこの見送りは事前の市場予想通りで、注目点は声明文で今後の利上げについてどのような示唆が示されるかという点だった。もっと踏み込んで言えば、6月利上げの可能性が示唆されるかが最も大きな焦点だった。本レポートでは今回の声明文の内容から、6月利上げの行方についてご紹介したい。

■6月利上げの可能性は低下と判断

結論から言えば、筆者はこれまで6月利上げをメインシナリオとして考えていたが、今回の声明発表を受け6月利上げの可能性は大きく低下したと考えている。3月会合後の声明文から今回の会合の声明文では大きく以下3つの点が変更された。

（1）経済状況についての認識を下方修正
3月「経済活動は緩やかなペースで拡大」→4月「経済活動は鈍化したように思われる」

（2）労働市場の回復の強さに自信
「経済活動が鈍化する中でも労働市場はさらに改善した」

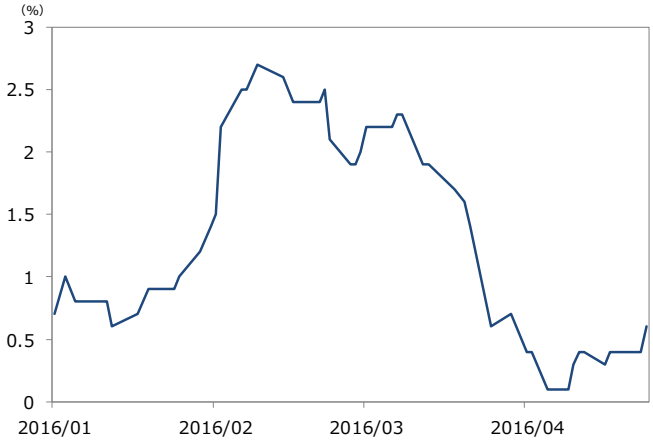
（3）世界経済や金融市場の混乱に対する配慮の文言を変更
3月「世界経済と金融動向は引き続きリスクとなる」→4月「世界経済や金融動向を引き続き注意深く監視する」

（2）（3）については実質的な上方修正であり、6月利上げに道を残すものである。そのため必ずしも6月利上げの可能性が完全になくなったわけではないと言える。ただ、（1）の経済活動の鈍化という表現は重い。原点に立ち返って考えるとそもそもFRBが緩やかな利上げを企図しているのは、米国経済の過熱を防ぐためで

Copyright (C) 2016 Monex, Inc. All rights reserved.

ある。その米国経済の成長が鈍化しており、その事実をFRBが認めている以上利上げを急ぐ理由はない。1－3月期のGDP成長率は本日発表されるが、アトランタ連銀が発表している先行予測は低迷を続けている。最新の予測はわずか0.6%である（グラフ参照）。

アトランタ連銀発表のGDP成長率予測の推移



（出所） Bloombergよりマネックス証券作成

さらに、今回の声明文では「次回の会合で利上げを検討する」という2015年10月会合（つまり利上げが行われた12月会合の直前の会合）で記載された文言、またはそれに類する文言は一切付け加えられなかった。このことからもFRB内が早期利上げに傾いていないと判断できる。

筆者はこれまで力強い労働市場や、改善傾向を示しているその他の経済指標から、FRBはもっと強気な判断を示すのではないかと考えていた。そのため今回の声明文で「経済活動が鈍化している」という表現が盛り込まれたことは非常に意外感があった。これから6月のFOMCまでに発表される経済指標が強烈に強いものとならないかぎり、6月利上げが実施される可能性は低くなったと考えている。当然利上げ先送りの判断は世界経済や米国株式市場にとってプラスに働くだろう。一方でドル安円高材料となり追加金融緩和も見送られた日本株にとっては、上値を押さえる要因となってしまう可能性が高い。

Copyright (C) 2016 Monex, Inc. All rights reserved.

ご留意いただきたい事項
マネックス証券（以下当社）は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではございません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではございません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。
本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではございません。
当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではございません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。
当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金（当初元本）を上回る損失が生じるおそれがあります。
なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「リスク・手数料などの重要事項に関する説明」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

Copyright (C) 2016 Monex, Inc. All rights reserved.