

# 利下げ予想に傾いた米金融政策

## ポイント① インフレ率見通しを下方修正

6月18、19日開催のFOMC(米連邦公開市場委員会)では政策金利であるFF(フェデラルファンド)金利の目標レンジが、2.25～2.50%で据え置かれました。

FOMC後に発表された声明文では、米国の経済活動は持続的に拡大する可能性が大きいとしながらも、不確実性は高まっているとしています。図1に示されたFOMC参加者の経済見通しの中央値によれば、失業率の見通しが引き下げられた一方、2019、20年のインフレ率の見通しが下方修正され、FRB(米連邦準備制度理事会)の目標の2%をやや下回るとされました。

## ポイント② 年内利下げの予想に傾く

FOMC参加者の政策金利の予想中央値は年内変更なしの形で前回見通し(3月発表)から変わっていません。しかし、利下げ予想が参加者17名中8名(3月時点では0名)、変更なし8名、利上げ予想1名と、意見は利下げ予想に傾いています。

また、中長期の金利予想値は引き下げられ、政策金利の均衡水準の見方も下方修正されたようです。

## ポイント③ 強まる市場の利下げ期待

FOMC参加者は利下げ予想に傾いたものの、まだ利下げがコンセンサスにはなっていないと言えます。しかし、金融市場の利下げ期待は強まっています。図2が示すように米国2年債利回りは利下げ期待を織り込んで短期の政策金利を大きく下回っています。

FRBとしては、今後の景気、物価の動向を見ながら、こうした市場の期待にある程度応える方向に向かうものと予想されます。

図1：FOMC参加者の経済見通し中央値

単位 (%)

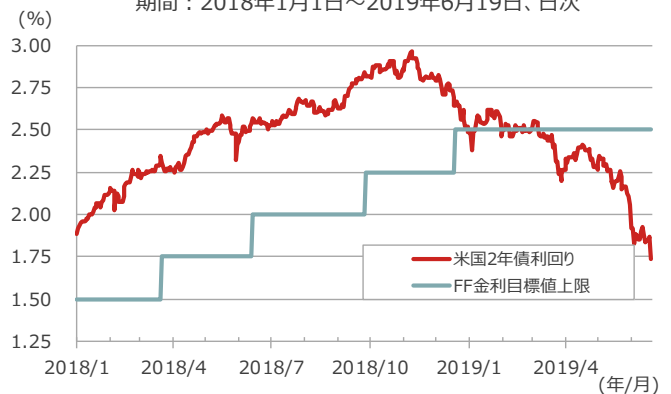
	予測時点				
		2019	2020	2021	中長期
実質GDP <sup>1</sup>	19年6月	2.1	2.0	1.8	1.9
	19年3月	2.1	1.9	1.8	1.9
失業率 <sup>2</sup>	19年6月	3.6	3.7	3.8	4.2
	19年3月	3.7	3.8	3.9	4.3
個人消費支出 デフレーター(総合) <sup>1</sup>	19年6月	1.5	1.9	2.0	2.0
	19年3月	1.8	2.0	2.0	2.0
個人消費支出 デフレーター(コア) <sup>1,3</sup>	19年6月	1.8	1.9	2.0	
	19年3月	2.0	2.0	2.0	
FF金利 <sup>4</sup>	19年6月	2.4	2.1	2.4	2.5
	19年3月	2.4	2.6	2.6	2.8

(注) 1：第4四半期の前年同期比 2：第4四半期平均値

3：エネルギー、食料品を除く 4：年末または中長期の目標レンジ中央値  
(出所) FRB資料より野村アセットマネジメント作成

図2：FF金利と米国2年債利回り

期間：2018年1月1日～2019年6月19日、日次



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

7月1日 米ISM(サブライマネジメント協会)製造業景況感指数(6月)  
7月5日 米雇用統計(6月)

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目録見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。