

## アムンディ・マーケットレポート

## FOMC について～今後の政策スタンスと米景気の行方は？

- ① FF金利は2-2.25%に引き下げられました。約10年半ぶりの利下げで、景気下押しリスクに備えます。
- ② 今回の利下げは予防的であり、利下げ局面の始まりではないとの認識で、市場の失望を誘いました。
- ③ 年内の追加利下げは否定しませんが、景気下押し圧力は小さく、小幅なものにとどまると見込まれます。

## 議長発言が市場心理を刺激？

7月30-31日、FOMC(米連邦公開市場委員会)が開かれました。FF金利誘導水準は2.25-2.5%から2-2.25%へ、0.25ポイント引き下げられました。利下げが実施されたのは2008年12月以来10年7ヵ月ぶりのことです。景気拡大局面が6月で10年に達し、成熟期に入ってきたのに加え、米中貿易摩擦や海外景気の減速傾向など、景気下押しリスクがくすぶっています。こうした状況下で、景気下押しリスクの顕在化を防ぐための行動と見られます。



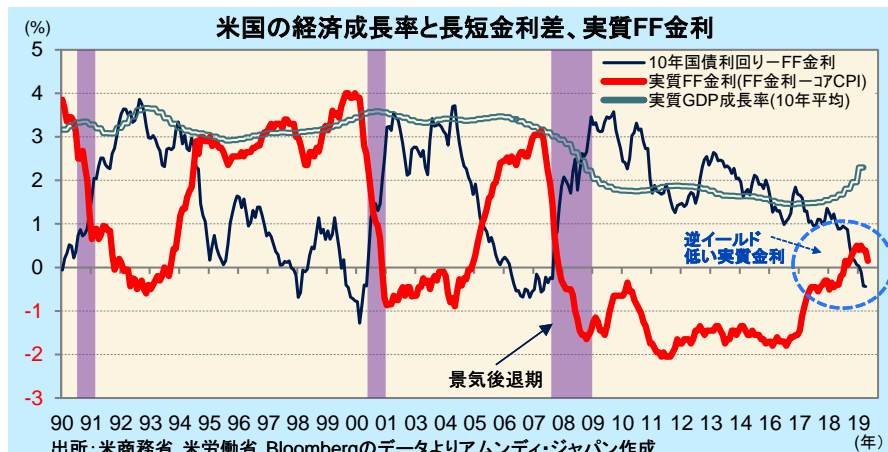
利下げ幅は、市場参加者の事前の予想どおりでした。しかし、パウエル FRB(米連邦準備理事会)議長が、今回の利下げは予防的なもので利下げ局面の始まりではないと発言し、年内複数回の利下げを見込んでいた市場は失望、NYダウは前日比333ドル(1.2%)下落しました。パウエル議長の認識は間違っていないと思われませんが、いたずらに市場心理を刺激してしまった感は否めないところです。

## 実質金利低く、景気失速リスク小さい

景気拡大局面が成熟期にあることは、長短金利差(10年国債利回り-FF金利)がマイナス圏に低下したことに表れており、景気減速しやすい局面と考えます。一方、景気下押し圧力は小さいと考えます。それは実質FF金利(FF金利-コアCPI<sup>※</sup>)の低さにあります。実質FF金利は今回の利下げで0.2%程度となり、米国の成長性(現在は+2%程度)に比べて低水準です。

※CPI: 消費者物価指数、コア: 食品・エネルギー除く総合

過去の景気後退期は、①長短金利が逆転、②実質FF金利が米国の成長性並みに上昇、の双方が満たされた後に実現しており、今回は②が満たされていません。パウエル議長の認識が間違っていないと考える理由はここにあります。こうした中で、少しでも利下げが実施されれば、景気刺激が期待されます。したがって、年内の追加利下げは否定しないものの小幅にとどまり、米国景気が失速するリスクも小さいと考えます。



## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。  
本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。  
本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

## 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時: 購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時: 信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

## リスクについて

・金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第350号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

<R1908002>