

追加利下げを見送ったFOMC

ポイント① 3回利下げの効果を見守る姿勢

12月10、11日に開催された米国の金融政策決定の場である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）金利の目標値は変更されませんでした。7、9、10月のFOMCで3回連続で計0.75%の利下げを行なった後、その効果について様子を見る姿勢のようです。

パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長はFOMC後の記者会見で、緩やかな経済成長が続く中、現在の金融政策は適切としています。

ポイント② 景気見通しに大きな変更なし

金融政策の決定と同時に発表されたFOMC参加者の経済見通しによれば、2019、20年の経済成長、物価の予想値に9月発表の前回見通しから大きな変化はなく、2020年中に政策金利の変更は行わないとの見方がコンセンサスになっています。

市場では、緩和的な金融政策が続くという見方から安心感が生じ、FOMC後、米株価はやや上昇し、米債利回りは低下（価格は上昇）しました。

ポイント③ 利下げ打ち止めとは言い切れない

ただ、パウエル議長は輸出や設備投資の弱さを指摘しており、実際、米中貿易交渉の行方がまだ不透明な上、合意がなされても米中間や世界的に貿易が回復するかははっきりしません。また、インフレ率はFRBの目標である2%を下回り続けています。

今後の景気・物価動向次第で利下げが再開される可能性もあり、今回で利下げ打ち止めとは言い切れないでしょう。ただ、その場合でも今年に大きく低下した米国の中長期債の利回りがさらに下がる余地は限られているように思われます。

図1：FOMC参加者の経済見通し中央値

(単位、%)

	予測時点	2019					中長期
		2019	2020	2021	2022	中長期	
実質GDP ¹	19年12月	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	
	19年9月	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	
失業率 ²	19年12月	3.6	3.5	3.6	3.7	4.1	
	19年9月	3.7	3.7	3.8	3.9	4.2	
個人消費支出 デフレーター(総合) ¹	19年12月	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	
	19年9月	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	
個人消費支出 デフレーター(コア) ^{1,3}	19年12月	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0	
	19年9月	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	
FF金利 ⁴	19年12月	1.6	1.6	1.9	2.1	2.5	
	19年9月	1.9	1.9	2.1	2.4	2.5	

(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：米国の政策金利と米国30年債利回り

期間：1993年1月末～2019年11月末、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要
イベント

12月13日 米小売売上高(11月)
12月17日 米鉱工業生産指数(11月)
12月20日 米個人消費支出デフレーター(11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（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。