

米FOMCは利下げ実施。しかし市場との対話はうまくできなかった

- FOMCは利下げ実施、政策金利レンジを1.75-2.0%へ
- 年内追加利下げに慎重。だが利下げハードルは低いか
- 短期金利急騰へは基本対応なし。市場との対話はミスか

■ 9月FOMCは100点満点で50点

金融政策の運営方針を決定する米FOMC（連邦公開市場委員会）、現地時間17日から2日間に亘る日程を終え、日本時間19日未明、政策金利の引き下げ等を決定しました。

【今回のFOMCの主な決定事項】

- ①政策金利（下限値）を0.25%引き下げ+1.75%に
- ②GDP成長率見通しは2019年を2.2%に上方修正
- ③物価見通しは前回と変わらず
- ④FOMCメンバーは年内追加利下げなしと予想

今回のFOMCでは、次の2点に関心が集まっていました。

- 1.短期金融市場における金利急上昇への対応
- 2.追加利下げ見通し

FOMCメンバーの政策金利予想（ドットチャート）は、来年まで追加利下げ無しとし、市場参加者を失望させました（図2）。しかしパウエルFRB（連邦準備理事会）議長は、景気持続のため金融政策を適切に使うとし、追加利下げのハードルは低いとしました。設備投資や外需の低迷次第では、今後追加利下げも辞さない構えを明示した格好です。

一方、前者は市場の失望を誘いました。いつもなら政策金利と一定の幅を保ち推移するドル調達金利が、市場でのドル不足を背景に足元急騰しています（図3）。FRBも連日資金供給し金利低下を促すも奏功せず、市場関係者も気をもんでいます。しかしパウエル議長は金融政策に影響なしとこの問題をほぼ一蹴、米株は失望売りに見舞われ一時大幅安、FOMCは市場との対話に失敗したとみなされました。

7月、減速する世界経済と米中貿易摩擦の不透明感、そして物価低迷への予防的措置を根拠に利下げに転じたFRB、今回もこの姿勢を堅持しました。この点は市場参加者の期待を裏切っておらず、今後も金融政策に株式などリスク資産市場を下支える役割を期待できると好評価できそうです。

しかし、市場との対話をミスした点は、今後物議を醸しそうです。もしFRBが市場との対話をミスし続ければ、やがてFRBに対する市場の信認は崩れ、金融市場は安定性を欠くこととなります。今回のFOMCは100点満点で50点、リスク資産上昇の契機にはなりそうにありません。（徳岡）

【図1】 FOMCは今年のGDPを上方修正

9月FOMC 経済見通し

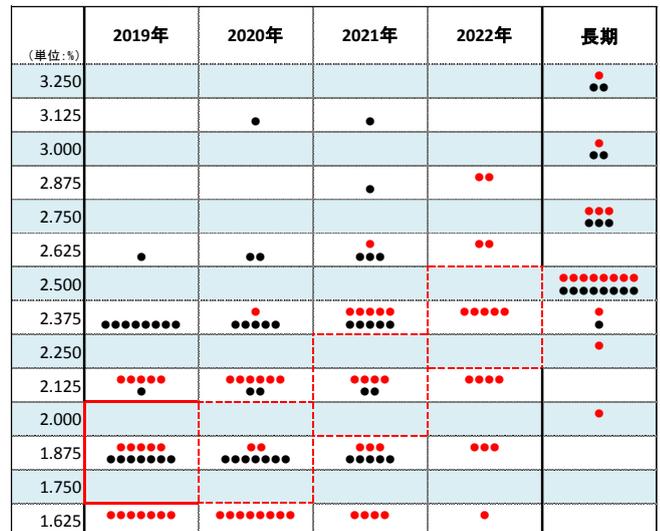
(単位:%)	予想 時点	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	長期
実質GDP 成長率	2019年9月	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9
	2019年6月	2.1	2.0	1.8		1.9
失業率	2019年9月	3.7	3.7	3.8	3.9	4.2
	2019年6月	3.6	3.7	3.8		4.2
物価 (消費支出デフレータ)	2019年9月	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0
	2019年6月	1.5	1.9	2.0		2.0
コア物価 (同コアデフレータ)	2019年9月	1.8	1.9	2.0	2.0	
	2019年6月	1.8	1.9	2.0		

注) 実質GDP成長率、物価、コア物価は前年比。

出所) FRBより当社経済調査室作成

【図2】 FOMCメンバーは追加利下げなしとの予想

米FOMCメンバーの政策金利見通し



注) ●は2019年9月、●は2019年6月のFOMCメンバー予想。赤実線は現在の政策金利レンジ、赤点線は政策金利の中心値。

出所) FRBより当社経済調査室作成

【図3】 短期金融市場ではドル調達金利が急騰

ドル調達金利(GCレポ金利)と政策金利(下限)
超過準備預金金利

出所) FRB、Bloombergより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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