



## 市川レポート

## 19年7月FOMCプレビュー

- 7月は0.25%の利下げを予想、次の一手を探りFOMC声明やパウエル発言が一層注目されよう。
- FOMC声明は引き続きハト派的な印象を与える内容となり、パウエル発言もハト派的と予想される。
- 想定通りなら市場への影響は限定的、弊社は9月も0.25%の利下げとその後の据え置きを予想。

## 7月は0.25%の利下げを予想、次の一手を探りFOMC声明やパウエル発言が一層注目されよう

米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月30日、31日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回のFOMCでの利下げは完全に織り込まれており、7月26日時点のフェデラルファンド（FF）金利先物市場では、0.25%の利下げ確率は8割強、0.50%の利下げ確率は2割弱となっています。弊社は、7月の利下げは予防的な意味合いから、0.25%にとどまると予想しています。

なお、市場参加者の関心は、すでに次の利下げ時期に移っていると思われます。ただ、7月のFOMCは、手掛かりとなる材料が少なく、FOMCメンバーによる経済見通しや、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）の公表もありません。そのため、FOMC声明の文言や、パウエル議長の記者会見における発言は、いつも以上に注目が集まると考えられます。

【図表1：6月FOMC声明の主なポイント】

FOMC声明 第2段落 (経済見通し)	経済活動の持続的拡大、力強い労働市場、および対称的な2%目標付近でのインフレ率推移が、今後最も可能性の高い結果だと、委員会は引き続き判断しているが、こうした見通しへの不確実性は強まった。
	これらの不確実性と、落ち着いたインフレ圧力を考慮し、委員会は経済見通しに関する今後の情報が示唆するものを注視し、景気拡大や力強い労働市場、対称的な2%目標近くのインフレの維持に向けて、適切に行動する。

(注) 6月FOMC声明は2019年6月19日に公表。  
(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：FF金利先物市場が織り込む利上げ回数】



(注) データは2018年10月1日から2019年7月26日。マイナスの数字は利下げの織り込み回数。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## FOMC声明は引き続きハト派的な印象を与える内容となり、パウエル発言もハト派的と予想される

前回6月のFOMC声明では、これまで用いられていた、政策判断について「辛抱強くなる」との表現が削除されました。それと同時に、経済見通しの「不確実性が強まった」ため、「適切に行動する」との表現が新たに追加されました（図表1）。今回のFOMC声明でも、これらの新たに追加された表現は維持され、引き続きハト派的な印象を与える内容になるとみえています。

パウエル議長はFOMC後に記者会見を行います。7月10日の米下院金融委員会における議会証言で、「6月FOMC以降のデータや事象に基づけば、貿易の緊張を巡る不確実性と、世界経済の強さに関する懸念が、引き続き米国経済の見通しに重しとなっている」、インフレは「依然として抑制されている」と述べています。記者会見でも、おおむねこの見解に沿った、ハト派的なコメントが予想されます。

## 想定通りなら市場への影響は限定的、弊社は9月も0.25%の利下げとその後の据え置きを予想

今回のFOMCで、利下げ幅が0.25%にとどまり、FOMC声明やパウエル議長のコメントがハト派的であれば、米長期金利や米ドル、米国株への影響は限定的と考えます。なお、7月26日時点のFF金利先物市場では、0.25%の利下げについて、2019年に2.6回、2020年に1.4回の実施が織り込まれています（図表2）。予防的な利下げにしてはやや行き過ぎで、弊社は9月に0.25%の追加利下げが行われ、その後は据え置きを見込んでいます。

今後、米中貿易協議が進展し、米国経済の成長継続が確認されれば、米経済見通しに対する不確実性が大きく後退し、FF金利先物市場での利下げの織り込みは解消に向かうと思われます。この時、米長期金利、米ドル、米国株は、基本的にいずれも上昇が予想されます。ただし、織り込みの解消が短期間で一気に進んだ場合、米長期金利と米ドルが急騰し、米国株の動きが不安定になることも考えられるため、注意が必要です。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会