



米 FRB 当局者から月末の利下げ示唆発言相次ぐ

パウエル議長は、景気の加速も減速も招かない「中立金利」について、従来の推定より低くなっていると、金融政策が引き締め過ぎになっているとの認識を示した。

6月のFOMCで唯一利下げに投票していた**ブロード・セントルイス連銀総裁**は、利下げを示唆したものの、実際の政策について判断は、データやリスクの状況に左右される、とコメント。

米ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は、米経済の重しとなっている不確実性や弱いインフレ率を受け、利下げの根拠が強まっている、とコメント。

米ミネアポリス地区連銀のカシカリ総裁は11日、インフレ期待を押し上げるため「もう少し強い薬を与えよう」と語り、0.5%の利下げが必要とコメント。

アトランタ地区連銀のボスティック総裁と**リッチモンド地区連銀のバーキン総裁**は、経済は引き続き好調で、FRBが緩和策を講じる明確な必要性はないとの見方を示した。両名ともFOMCでの投票権は無し。

(ロイター 2019/7/12 より)

7月10日に、6月のFOMC議事録が公開され、複数のメンバーから利下げが必要になるとの見方を示していたことが分かり、同日パウエルFRB議長が議会証言において利下げの地慣らしと受け取られる発言をしたことから、7月31日のFOMCでは、一旦0.25%の利下げで織り込んでいたFF金利予想は、0.5%か0.25%の利下げになるかで、市場は一喜一憂している。年末には、2回分どころか3~4回分の1%の利下げまで織り込み始めている。

2019/07/12

金融商品取引業者：ブライツ・アセット株式会社
登録番号：関東財務局長（金商）第3102号
加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
HP：www.brightasset.co.jp

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ブライツ・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

ブレイナード米FRB理事、利下げ支持を示唆

米連邦準備理事会(FRB)のブレイナード理事は、軟調なインフレと通商問題や世界経済を巡る不透明感がもたらすリスクを回避するため、利下げを支持することを示唆した。

同理事は講演の準備原稿で、**個人消費に支えられて景気見通しは堅調だが、企業の投資はさえず、センチメントも軟調だと指摘。インフレ率がFRB目標の2%を割り込む水準で推移することをあまりに長期間容認すれば、低水準のインフレ期待につながり、FRBが今後必要な時に利下げで効果的に景気を支援することが難しくなる**との見方を示した。

インフレが軟調な時の下振れリスクを考慮するということは、リスク管理の基本原則に従い今後の金融政策の道筋を緩和的にすることへの支持になる、と述べた上で、**実際の政策の道筋についての自身の判断は、引き続きデータやリスクの状況に左右されると説明した。**

(ロイター 2019/7/12 より)

一部の地区連銀総裁、米経済をより楽観 利下げ根拠ないと主張

米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が11日の上院銀行委員会での証言で今後数週間以内の利下げにつながる可能性のある世界経済に対するリスクに焦点を当てたのに対して、リッチモンド地区連銀のバーキン総裁とアトランタ地区連銀のボスティック総裁は、米経済は今後も拡大し、企業の見通しは明るいとの見方を示した。

こうした相反する見解は、連邦公開市場委員会(FOMC)を月末に控え、FRBが直面しているジレンマを示している。FOMCでは利下げが予想されている。

パウエル議長は11日、上院銀行委員会での証言し、今月末の利下げを改めて示唆した。前日の下院金融委員会での証言では、貿易摩擦や世界経済の減速による米景気拡大への影響に対処するため「必要に応じて行動する」と述べたが、**この日は経済が「良好な立場」にあり、消費支出も依然堅調とする一方、貿易摩擦を巡る不確実性が見通しの重しになっていると指摘した。**

一方、**アトランタ地区連銀のボスティック総裁とリッチモンド地区連銀のバーキン総裁は、経済は引き続き好調で、FRBが緩和策を講じる明確な必要性はない**との見方を示した。

ボスティック総裁は、米経済は雇用と物価の両面で「良好な状況」にあるほか、物価見通しが悪化している明確な兆候はないとし、利下げに反対する姿勢を示した。

総裁は、自身が用いるインフレ基準は「目標に近いことを示唆し、目標から大幅に遠ざかる傾向はない」と指摘。「その上、私のデータでは、インフレ期待が目標からそれていることも示されていない」とし、経済が10年連続で成長し、6月の米雇用統計で非農業部門雇用者数が20万人以上増加したことを考慮すると、金利据え置きが妥当との見方を示した。

バーキン総裁は「ここ数週間経営者らと話しているが、雇用を削減したり、既に進めている投資を削減をしたりはしていない」と説明し、慎重になっているものの、投資を止めたわけではないと指摘した。

ボスティック総裁とバーキン総裁は共に今年のFOMCで投票権を持っていない。

来週には地区連銀経済報告(ページブック)が公表され、全米各地域の経済状況がより明確になる見通し。

(2019/7/12 ロイターより)

インフレ期待押し上げへ50bp 利下げ必要 = ミネアポリス連銀総裁

米ミネアポリス地区連銀のカシュカリ総裁は11日、インフレ期待を押し上げるため50ベースポイント(bp)の利下げが必要との考えをあらためて示した。

総裁はサウスダコタ州で開かれた会合で「システムにある種のショックを与えることをやる必要がある」と述べた。

金融市場では今月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で 25bp の利下げが行われるとの見方が大勢だが、**カシユカリ総裁は「もう少し強い薬を与えよう」と語った。**

(ロイター 2019/7/12 より)

米利下げ根拠強まる、不確実性や弱い物価で = N Y 連銀総裁

米ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は 11 日、米経済の重しとなっている不確実性や弱いインフレ率を受け、利下げの根拠が強まっていると述べた。

ウィリアムズ総裁は「今年これまでに比べ、追加緩和に対する条件や議論が徐々に高まってきた」と指摘。「特に貿易や世界的な経済成長に関し不確実性がある。低調なインフレ期待や 2 %を明確に下回って推移するインフレ率も問題だ」と述べた。

また 6 月の米雇用統計が好調で、米中通商協議が再開されたが、前回の米連邦公開市場委員会(FOMC)で議論された問題はなくなっていないとした。

10 日に公表された 6 月の FOMC 議事要旨では、多くのメンバーが、米経済のリスクが低下しなければ、目先の利下げが必要となるとの見方を示していたことが明らかとなったが、一部メンバーは 7 月 30—31 日の FOMC で利下げを行う強い根拠はまだ見当たらないとしている。

ウィリアムズ総裁は、米経済は依然として良好な状態にあり、リセッション（景気後退）に陥ることなく、今年は長期的な成長が続く可能性があるとの指摘。記者団に対し、市場の期待がすでに社債や住宅ローンの低金利につながっており、経済活動を刺激しているとした。

一方で、製造業生産の低下や世界経済成長および国内雇用の伸び鈍化、中銀目標を下回るインフレ率などの動向が消費や価格設定を巡る判断に悪影響を及ぼすかもしれないと強調。米経済成長が過去最長になったというデータが経済の微妙な状況を覆い隠しているとした。

ウィリアムズ総裁は今年の連邦公開市場委員会(FOMC)で投票権を持っている。

(ロイター 2019/7/12 より)

FRB 議長、利下げ余地あると示唆 - 引き締め過ぎとの認識示す

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は 11 日、前日に続いて議会証言を行い、インフレ率と失業率の関連性が崩れてきているとの見解を示し、当局に金融緩和の余地があることを示唆した。

議長は米経済については「非常に良好」だと指摘し、金融当局が「経済の良好さを維持」すべく、金融政策ツールを活用していく考えを示した。

パウエル議長は、景気の加速も減速も招かない「中立金利」について、従来の推定より低くなっていると、金融政策が引き締め過ぎになっているとの認識を示した。議長は「自然利子率（中立金利）は考えられていたより低いことが分かりつつあり、自然失業率も従来の想定を下回っていると思われる」と述べた。「よって、金融政策はこれまで考えられていたほど緩和的ではない」と語った。

連邦公開市場委員会(FOMC)参加者による長期的政策金利水準の予想は 6 月に 2.5%と、3 月の 2.8%から低下している。金利先物市場では、7 月 30、31 両日開催の FOMC での 0.25 ポイント利下げが完全に織り込まれている。

(ブルームバーグ 2019/7/12 より)

FRB 議長、月末の利下げ改めて示唆 G7でFB 仮想通貨討議へ

米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は11日、**上院銀行委員会で証言し**、今月末の利下げを改めて示唆した。

前日の下院金融サービス委員会での証言では、貿易摩擦や世界経済の減速による米景気拡大への影響に対処するため「必要に応じて行動する」と述べたが、この日は経済が「良好な立場」にあり、消費支出も依然堅調とする一方、貿易摩擦を巡る不確実性が見通しの重しになっていると指摘した。

「企業は投資を抑制し始めている」とした上で「**昨年や一昨年は非常に好調だった企業投資が弱まったと判断される。企業投資は非常に重要で、減速の要因の一つに通商や世界経済を巡る不確実性が挙げられる**」と説明した。さらに「**多少ながら一段の金融緩和が適切になり得ると連邦公開市場委員会(FOMC)メンバーの多くが考えている**」との見方を示した。

今月30—31日のFOMCでは最低0.25%の利下げ決定が確実視されている。

フェイスブックが導入を計画している仮想通貨「リブラ」については、来週フランスで開かれる主要7カ国(G7)財務相・中央銀行総裁会議での主要議題になる見通しと表明。フェイスブックの規模を踏まえ、世界の金融規制当局がリブラに対する規制上の精査を行うべきとした。

前日の証言では「リブラにはプライバシーや資金洗浄(マネーロンダリング)、消費者保護、金融安定性といった点で多くの深刻な懸念が生じている」とし、こうした問題への取り組みがない限り「リブラ計画を先に進めることはできない」と発言した。

この日は、FRBとして金融分野での技術革新を妨げることは本意ではないが、リブラに対する監視をリードする明確な機能が存在しないことが一番の問題だと指摘。「この問題への取り組みが今後の焦点になる」との考えを明らかにした。またリブラに対する審査手続きは1年以上かかる見込みとした。

(ロイター 2019/7/11より)

米FRB 議長、今月利下げへ地ならし 貿易や世界成長懸念

米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は10日、**下院金融サービス委員会で証言し**、貿易摩擦や世界経済の減速による米景気拡大への影響に対処するため「必要に応じて行動する」と述べた。今月末に開催する米連邦公開市場委員会(FOMC)で約10年ぶりとなる利下げ実施に向けた下地を整えた格好だ。

パウエル議長は、**貿易摩擦を巡る不透明性が漂う中、「広範な」世界景気の弱含みが米経済見通しに影を落としていると指摘**。先週発表された6月の米雇用統計は底堅い内容となったものの、欧州やアジアなど、他の主要国の経済指標の低調は続いており、引き続き米国の見通しへの重しになっているとの認識を示した。

議長は「**製造業、貿易、投資は総じて世界的に低調**」とし、**米中通商協議が再開したものの「不透明性の払拭には至っていない**」と述べた。

この日公表された6月18—19日のFOMC議事要旨でも、米中貿易戦争が直接的には経済成長をほとんど抑制していないものの、間接的に企業の設備投資や賃上げ、値上げを抑制しているとの懸念がFRB当局者の間で強まっていることが示された。

こうした状況は景気とインフレを押し下げ、成長が続かなくなるという深刻なリスクをもたらしている。FRBはこのリスクを具現化させないための「保険」としての利下げに近付いている。

インディペンデント・アドバイザー・アライアンスの最高投資責任者、クリス・ザッカレリ氏は「パウエル議長は、保険としての利下げが重要であるとの根拠を明確にした。雇用統計は底堅い内容だったが、7月に利下げが実施される公算は大きくなったようにみられる」と語った。

パウエル議長は、低水準にある米失業率がインフレを誘発する可能性があるかとの質問に対しては、**全般的な物価上昇ペースは引き続き「抑制されており」、賃金も「小幅な」伸びにとどまっていると指摘**。「労働市場が過熱していると判断する確証はない」と応じた。

その後、議員の質問に答え、かつては逼迫した労働市場とインフレに強い関係があったが、それが「かすかな鼓動」というほどにまで弱まったと指摘。「インフレが問題のある水準になることなく、経済が想定よりもはるかに低い失業率を維持できることを学んだ」と語った。

トランプ大統領から辞任を求められたら、「荷物をまとめてFRBを去るのか」との質問には「辞任しない。法は私の任期が4年であると明示しており、私は任期を全うするつもりだ」と、素っ気なく回答した。

議長は、FRBの「基本シナリオ」に対する主要リスクとして、持続的に低水準にあるインフレ、他の主要国の経済減速、貿易摩擦を引き金とした企業による設備投資の減速を指摘。6月のFOMCでは、こうしたリスク要因が利下げを正当化する可能性があるとの見解が示された。

「通商を巡る動向を受けて不透明性は増し、企業や農家から貿易を巡る懸念が高まっている」とし、企業投資も最近の数カ月間で「著しく減速したようだ」と述べた。

クレセット・キャピタル・マネジメントのジャック・アブリン最高投資責任者(CIO)は、「パウエル議長は7月の利下げに向け地合いを整えた」と述べた。

パウエル議長の証言を受け、米株価は上昇。S&P総合500は節目となる3000ポイントを上抜ける場面もあった。主要6通貨に対するドル指数は下落し、米2年債利回りも低下した。

米金利先物市場では、今月のFOMCで50ベーシスポイント(bp)の利下げが実施されるとの観測が強まった。

パウエル議長は11日、上院銀行委員会でも証言する。

(ロイター 2019/7/10 より)

早期利下げの見方多数、全員の説得に至らず = FOMC 議事要旨

米連邦準備理事会(FRB)は10日、6月18—19日に開いた連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨を公表した。多くのメンバーが、米経済のリスクが低下しなければ、目先の利下げが必要となるとの見方を示していたことが分かった。

FOMCは会合で今年初めて、近く利下げを実施する可能性を示唆した。**複数のメンバーが、米中貿易摩擦の影響を緩和し、年間2%の目標を下回り続けている物価を押し上げるために、金利を引き下げるべきだと主張した。**

ただ他のメンバーを説得するには至らず、一部が「現在の水準から利下げを行う強い根拠はまだ見当たらない」とし、一段の情報収集が望ましいとの考えを示したという。

米経済の景気拡大期間は過去最長となったが、世界経済の鈍化と米中貿易摩擦の影響で成長が続かない可能性が案じられる中での会合だった。**FRBは政策金利を2.25—2.50%に据え置いたものの、金利調整に当たり「忍耐強く」対処すると**の文言を削除した。

議事要旨によると、すぐに利下げが必要と主張したメンバーは数人とどまったが、経済の下振れリスクが「著しく高まった」ことには全てのメンバーが「総じて同意した」。

委員会の後に、米中は通商協議の再開で合意。米国は新たな追加関税を先送りした。ただ、パウエルFRB議長はここ数日間、通商政策を巡る先行き不透明感が依然として景況感や投資の重しとなっており、対策が必要になる可能性があると言っている。

メンバーは、金利調整の新たなツールについて有効性とリスクを協議した。金融機関が米国債と中銀に保管している準備金を交換できる仕組みを使って、FRBが調整したい短期借入れコストを抑える手段を検討している。結論は出なかった。

(ロイター2019/7/11 より)

CME 上場の FF 金利先物から計算した FF 金利予測 :

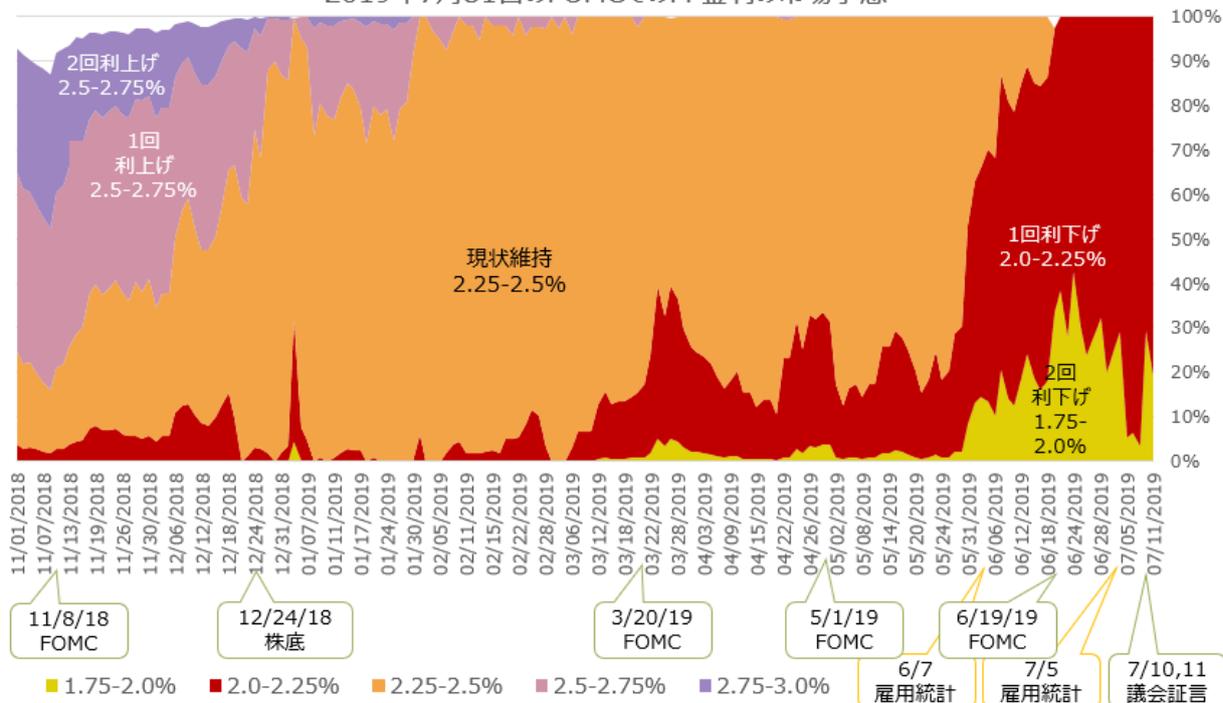
<https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/countdown-to-fomc.html>

米短期金利先物市場から分析すると、年内 3~4 回の利下げを織り込みつつあります。

次回以降の FOMC 日程での FF 金利予測確率推移

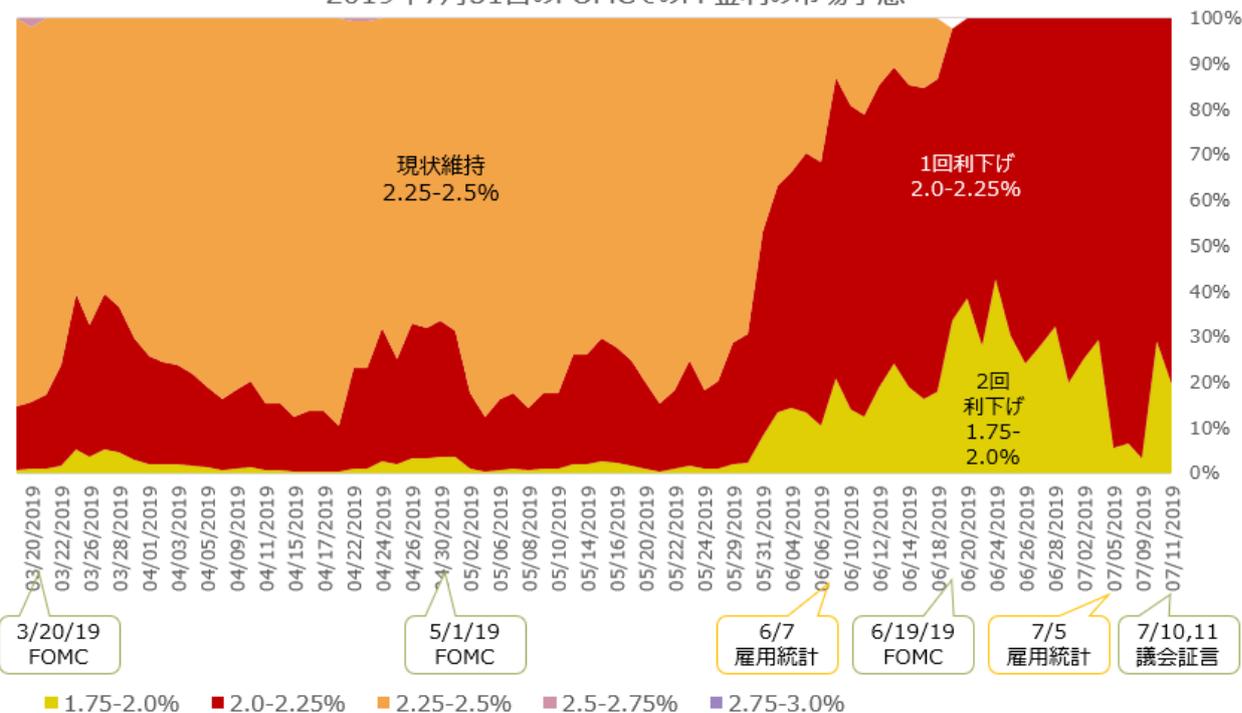
7月31日の FOMC 2018年11月1日~2019年7月11日

2019年7月31日のFOMCでのFF金利の市場予想



7月31日の FOMC 2019年3月20日~2019年7月11日

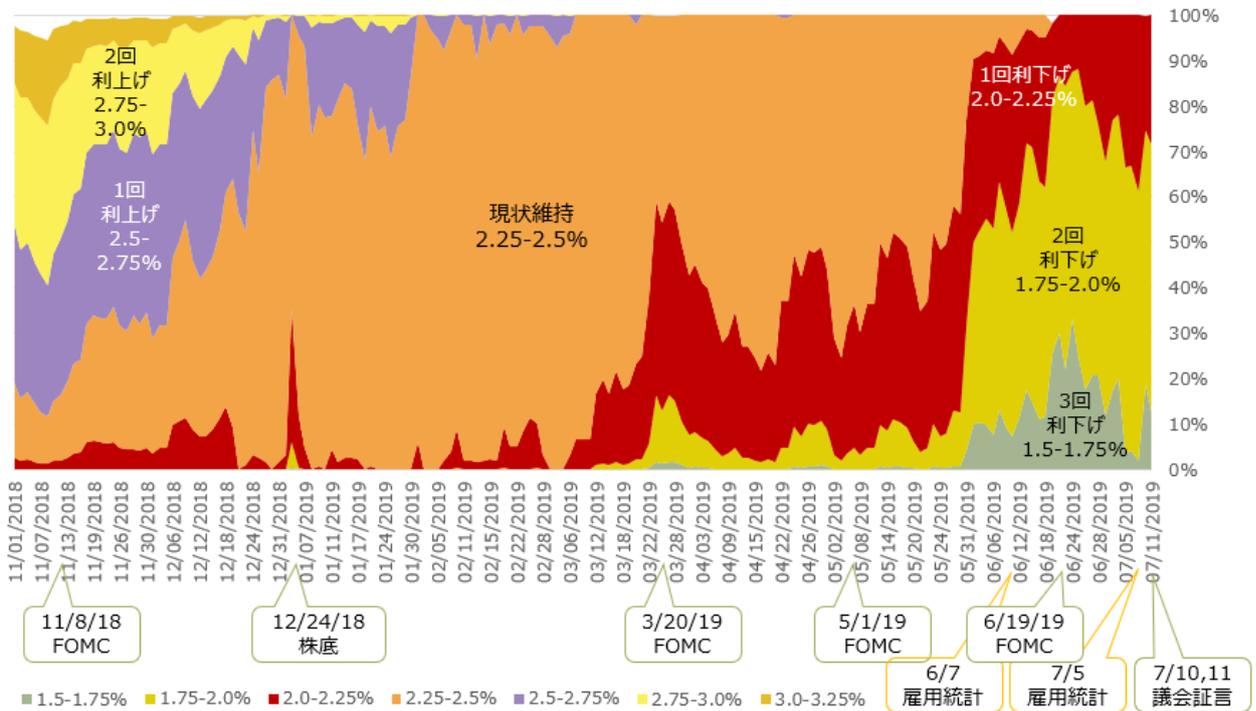
2019年7月31日のFOMCでのFF金利の市場予想



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ブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

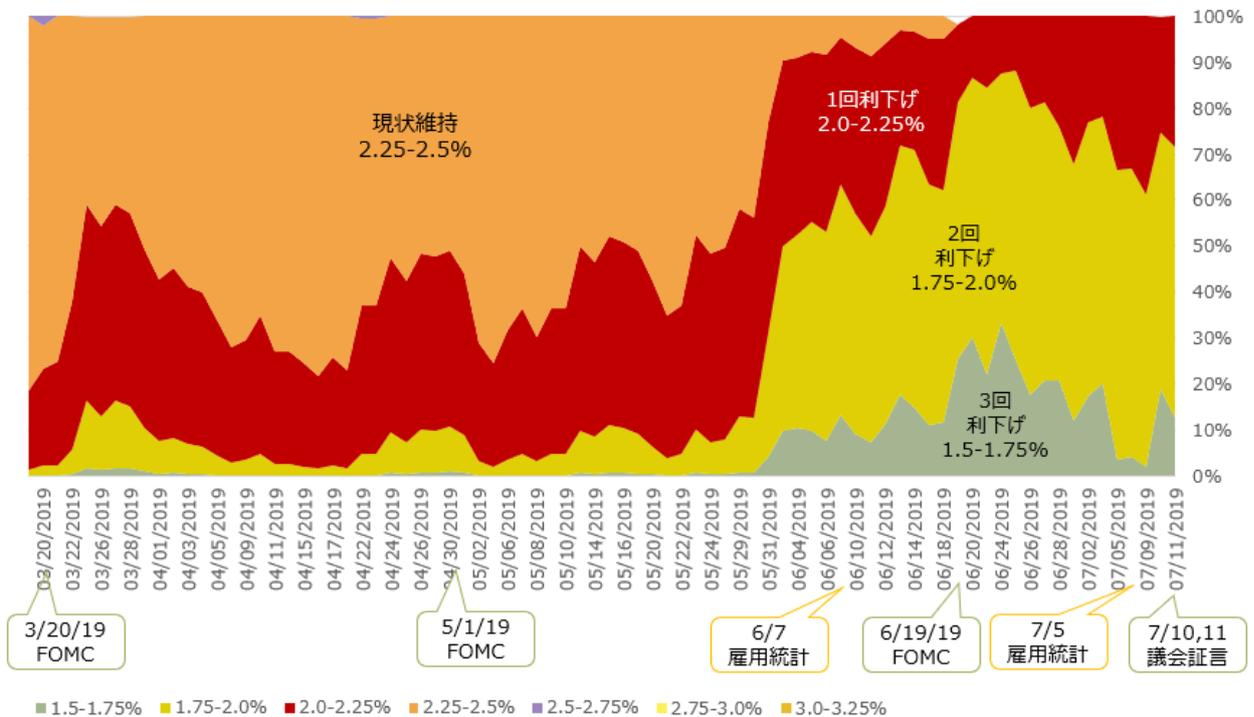
9月19日のFOMC 2018年11月1日～2019年7月11日

2019年9月19日のFOMCでのFF金利市場予想



9月19日のFOMC 2019年3月20日～2019年7月11日

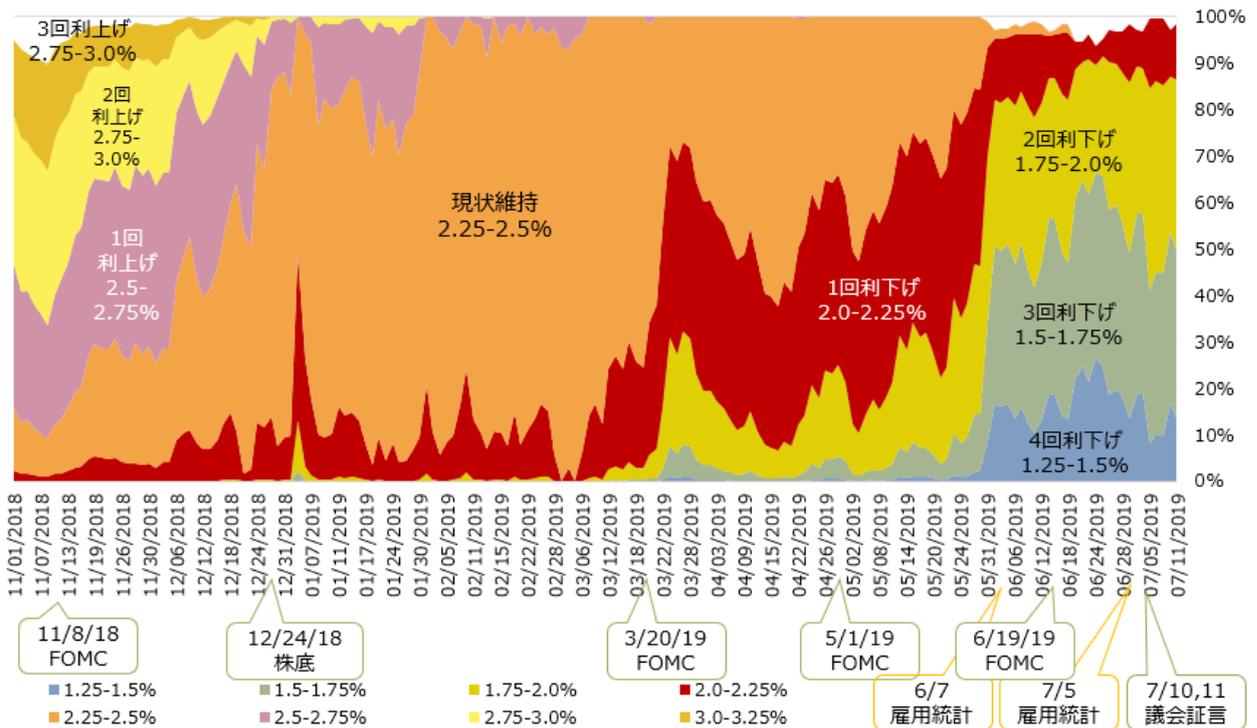
2019年9月19日のFOMCでのFF金利市場予想



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ブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

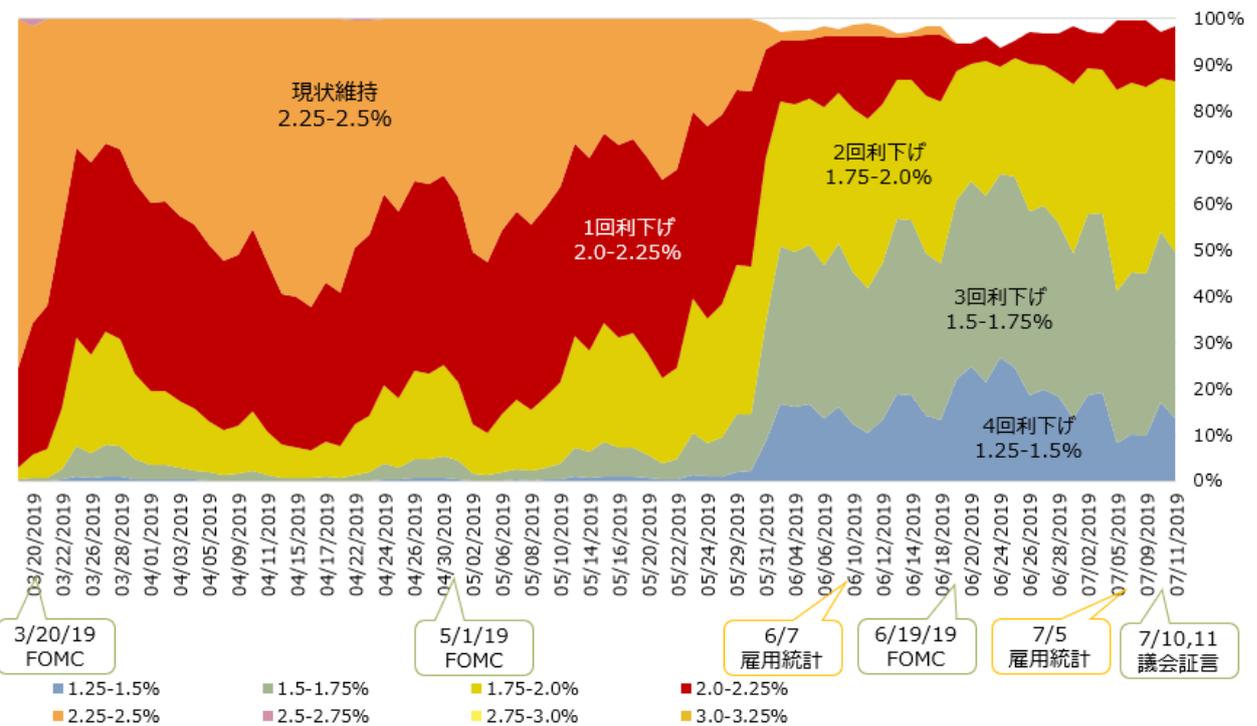
12月11日のFOMC 2018年11月1日～2019年7月11日

2019年12月11日のFOMCでのFF金利市場予想



12月11日のFOMC 2019年3月20日～2019年7月11日

2019年12月11日のFOMCでのFF金利市場予想



出所：CME グループ データよりブライト・アセットが作成

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ブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。