



米 FRB 金利据え置き、年内 0.5%の利下げ 示唆

米連邦準備理事会（FRB）は 18-19 日に開いた連邦公開市場委員会（FOMC）でフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を 2.25-2.50%に据え置くことを決定した。ただ不確実性の増大などに対応するために年内に最大 0.5%ポイントの利下げが実施される可能性があることも示唆した。

（ロイター 2019/6/19-20 より）

2019/06/20

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。

FOMC 声明全文(2019年6月)

5月の連邦公開市場委員会（FOMC）以降に入手した情報は、労働市場は力強く推移し、**経済活動は緩やかなペースで拡大していること（rising at a moderate rate）**を示している。雇用の伸びは概してここ数カ月堅調で、失業率は低いままだった。家計支出の伸びは今年初めから上向いたように見えるが（appears to have picked up from earlier in the year）、企業の設備投資の指標は軟調だった（indicators of business fixed investment have been soft）。前年同月比で見ると、全体のインフレ率と食品やエネルギー以外のインフレ率は2%を下回っている。**将来のインフレを示す市場ベースの指標は低下した（have declined）**。調査に基づいた長期的なインフレ期待の指標はあまり変わっていない。

委員会は法律上与えられた責務に従って、雇用最大化と物価安定の促進を目指す。これらの目標を支援するに当たり、委員会はフェデラルファンド（FF）金利の目標誘導レンジを2.25-2.50%に維持することを決定した。委員会は、経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、委員会の対称的な目標である2%に近いインフレ率という結果がもたらされる可能性が高いと引き続きみているが、**この見通しに対する不透明感が高まった（uncertainties about this outlook have increased）**。これらの不透明性と落ち着いたインフレ圧力を考慮し、委員会は経済の見通しについて今後もたらされる情報の意味合いを注意深く監視し（closely monitor the implications of incoming information for the economic outlook）、力強い労働市場と2%に対称的に近いインフレ目標とともに、景気拡大を維持するために適切に行動する（will act as appropriate to sustain the expansion）。

FF金利の目標誘導レンジの将来的な調整の時期と規模を決めるに当たり、委員会は最大雇用の目標と対称的な2%のインフレ目標との比較で経済状況の実績と見通しを評価する。この評価は、労働市場の状況に関する指標、インフレ圧力やインフレ期待の指標、金融動向や国際情勢の解釈を含む幅広い情報を考慮する。

政策決定の投票で賛成したのは、ジェローム・パウエル委員長、ジョン・ウィリアムズ副委員長、ミシェル・ボウマン、ラエル・ブレイナー、リチャード・クラリダ、チャールズ・エバンス、エスター・ジョージ、ランダル・クウォールズ、エリック・ローゼングレンの各委員。**反対はジェームズ・ブラード委員で、今回の会合でFF金利の目標誘導レンジを25ベースポイント引き下げることが好ましいと考えた。**（ロイター 2019/3/20より）

前回（2019年5月）のFOMC声明文

3月の連邦公開市場委員会（FOMC）以降に入手した情報は、労働市場は力強く推移し、**経済活動は堅調なペースで拡大したことを示している（rose at a solid rate）**。雇用の伸びは概してここ数カ月堅調で、失業率は低いままだった。家計支出と企業の設備投資の伸びは第1・四半期に鈍化した（slowed）。前年同月比で見ると、全体のインフレ率と食品やエネルギー以外の**インフレ率は低下し、2%を下回っている（are running below 2 percent）**。総じて、将来のインフレを示す市場ベースの指標はここ数カ月で低くとどまっており、調査に基づいた長期的なインフレ期待の指標はあまり変わっていない。

委員会は法律上与えられた責務に従って、雇用最大化と物価安定の促進を目指す。これらの目標を支援するに当たり、委員会はフェデラルファンド（FF）金利の目標誘導レンジを2.25-2.50%に維持することを決定した。委員会は、経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、委員会の対称的な目標である2%に近いインフレ率という結果がもたらされる可能性が高いと引き続きみている。世界経済と金融の動向、落ち着いたインフレ圧力を考慮し、どのようなFF金利の目標誘導レンジの将来的な調整がこれらの結果になるために適切かを決める際に、委員会は忍耐強くなるだろう。

FF金利の目標誘導レンジの将来的な調整の時期と規模を決めるに当たり、委員会は最大雇用の目標と対称的な2%のインフレ目標との比較で経済状況の実績と見通しを評価する。この評価は、労働市場の状況に関する指標、インフレ圧力やインフレ期待の指標、金融動向や国際情勢の解釈を含む幅広い情報を考慮する。

政策決定の投票で賛成したのは、ジェローム・パウエル委員長、ジョン・ウィリアムズ副委員長、ミシェル・ボウマン、ラエル・ブレイナー、ジェームズ・ブラード、リチャード・クラリダ、チャールズ・エバンス、エステル・ジョージ、ランダル・クオールズ、エリック・ローゼングレンの各委員。

前々回（2019年3月）のFOMC声明文

1月の連邦公開市場委員会（FOMC）以降に入手した情報は、労働市場は力強いまま（remains strong）だが、経済活動の拡大は昨年（2018年）の第4四半期の堅調な速度から鈍化した（has slowed from its solid rate in the fourth quarter）ことを示している。

2月の就業者数はあまり変わらなかったが（Payroll employment was little changed in February）、雇用の伸びは概してここ数カ月堅く（solid）、失業率は低いまだだった。最近の指標は、第1・四半期に家計支出と企業の設備投資の伸びが減速することを指し示している（Recent indicators point to slower growth of household spending and business fixed investment in the first quarter）。前年同月比で見ると、主にエネルギー価格の下落が原因で全体のインフレ率は低下した（overall inflation has declined, largely as a result of lower energy prices）。食品やエネルギー以外のインフレ率は2%近くにとどまっている。総じて（On balance）、将来のインフレを示す市場ベースの指標はここ数カ月で低くとどまっており（remained low）、調査に基づいた長期的なインフレ期待の指標はあまり変わっていない。

委員会は法律上与えられた責務に従って、雇用最大化と物価安定の促進を目指す。これらの目標を支援するに当たり、委員会はフェデラルファンド（FF）金利の目標誘導レンジを2.25—2.50%に維持することを決定した。委員会は、経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、委員会の対称的な目標である2%に近いインフレ率という結果がもたらされる可能性が高いと引き続きみている。世界経済と金融の動向、落ち着いたインフレ圧力を考慮し、どのようなFF金利の目標誘導レンジの将来的な調整がこれらの結果になるために適切かを決める際に、委員会は忍耐強くなるだろう。

FF金利の目標誘導レンジの将来的な調整の時期と規模を決めるに当たり、委員会は最大雇用の目標と対称的な2%のインフレ目標との比較で経済状況の実績と見通しを評価する。この評価は、労働市場の状況に関する指標、インフレ圧力やインフレ期待の指標、金融動向や国際情勢の解釈を含む幅広い情報を考慮する。

政策決定の投票で賛成したのは、ジェローム・パウエル委員長、ジョン・ウィリアムズ副委員長、ミシェル・ボウマン、ラエル・ブレイナー、ジェームズ・ブラード、リチャード・クラリダ、チャールズ・エバンス、エステル・ジョージ、ランダル・クオールズ、エリック・ローゼングレンの各委員。

（ライター 2019/3/20より）

今回の声明文(英語版)

June 19, 2019

Federal Reserve issues FOMC statement

Information received since the Federal Open Market Committee met in May indicates that the labor market remains strong and that economic activity is **rising at a moderate rate**. Job gains have been solid, on average, in recent months, and the unemployment rate has remained low. Although growth of household spending **appears to have picked up from earlier in the year, indicators of business fixed investment have been soft**. On a 12-month basis, overall inflation and inflation for items other than food and energy are running below 2 percent. Market-based measures of inflation compensation **have declined**; survey-based measures of longer-term inflation expectations are little changed.

Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. In support of these goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 2-1/4 to 2-1/2 percent. The Committee continues to view sustained expansion of economic activity, strong labor market conditions, and inflation near the Committee's symmetric 2

percent objective as the most likely outcomes, **but uncertainties about this outlook have increased**. In light of these uncertainties and muted inflation pressures, the Committee will **closely monitor the implications of incoming information for the economic outlook** and **will act as appropriate to sustain the expansion**, with a strong labor market and inflation near its symmetric 2 percent objective.

In determining the timing and size of future adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will assess realized and expected economic conditions relative to its maximum employment objective and its symmetric 2 percent inflation objective. This assessment will take into account a wide range of information, including measures of labor market conditions, indicators of inflation pressures and inflation expectations, and readings on financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Charles L. Evans; Esther L. George; Randal K. Quarles; and Eric S. Rosengren. **Voting against the action was James Bullard**, who preferred at this meeting **to lower the target range for the federal funds rate by 25 basis points**.

Implementation Note issued June 19, 2019

出所：FRB 6/19/2019

FRB が金利据え置き、年内利下げ示唆

F R B は 18-19 日に開いた連邦公開市場委員会（FOMC）でフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を 2.25-2.50% に据え置くことを決定したが、不確実性の増大などに対応するために年内に最大 0.5%ポイントの利下げが実施される可能性があるとし唆。FOMC 声明で景気拡大を維持するために適切に行動すると表明し、これまでの声明にあった金利調整に当たり「忍耐強く」対処するとの文言を削除した。

（ロイター 2019/6/20 より）

ドット・チャート <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20190619.pdf>

2019 年末で、7 名が 1.75-2.00% と予想。2.00-2.25% が 1 名、2.25-2.50% が 8 名。
 前回 3 月では、最も低い予想が 2.25-2.50% で 11 名。年内 2 回の利上げ予想が急激に増加した。

FF 金利予想 (%)	2019 年(名)		2020 年(名)		2021 年(名)		長期的安定レベル		長期的安定 FF 金利(%)
	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	
3.5-3.75					1		1		3.5
3.25-3.5			1		1		1	2	3.25
3.0-3.25			2	1	1	1	4	2	3.0
2.75-3.0	2		3		4	1	4	3	2.75
2.5-2.75	4	1	4	2	5	3	6	8	2.5
2.25-2.5	11	8	7	5	5	5		1	2.25
2.0-2.25		1		2		2			2.0
1.75-2.0		7		7		5			1.75
1.75-2.0									1.5
1.5-1.75									

出所：Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, June 2019

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。

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回の利下げを織り込みつつあり、来年春には4回分(1%)の利下げを織り込んでいる。

次回以降の FOMC 日程での FF 金利予測確率

FOMC 開催日	1.00-1.25	1.25-1.50	1.50-1.75	1.75-2.00	2.00-2.25	2.25-2.50(現状)
7/31				28.1%	71.93%	0%
9/18			22.7%	63.5%	13.8%	0%
10/30		9.2%	39.3%	43.3%	8.2%	0%
12/11	4.4%	23.4%	41.2%	26.7%	4.3%	0%
'20/1/29	12.2%	30.8%	35.2%	17.4%	2.5%	0%
'20/3/18	16.5%	31.8%	31.1%	14.0%	1.9%	0%
'20/4/29	18.9%	31.6%	28.4%	12.2%	1.7%	

出所：CME グループ 2019/6/19 時点