

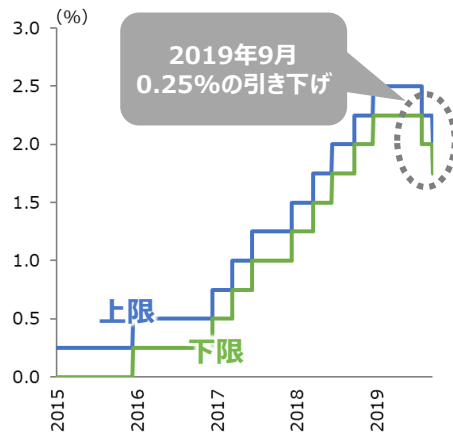
米国

金融政策動向（2019年9月）

FRBは、FF金利の誘導目標値を0.25%引き下げを決定

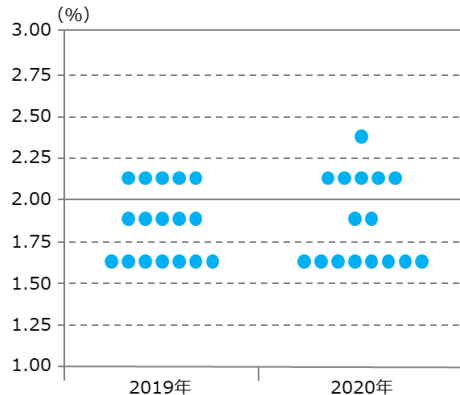
政策・経済研究センター
谷口豪
03-6858-2717

1 FF金利の誘導目標水準



出所：FREDより三菱総合研究所作成

2 FOMC参加者のFF金利見通し



注：上図の青い円は、各水準を適切であるとするFOMC参加者を表す。

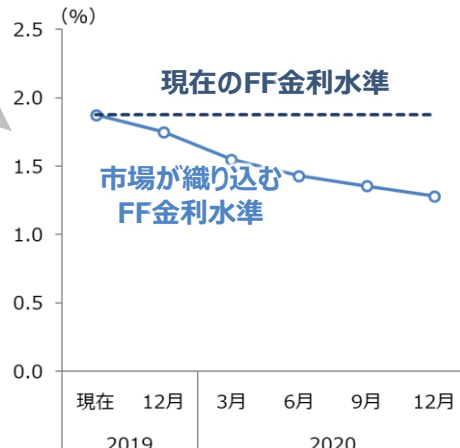
出所：FRBより三菱総合研究所作成

3 米国のコアインフレ率



出所：FREDより三菱総合研究所作成

4 市場が織り込む先行きの米国FF金利水準



注1：予測値は、各月末での値を予測したもの。

注2：予測値は、FF金利先物の価格から計算。

出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- 9月18日に、連邦準備制度理事会（以下、FRB）は、FF金利の誘導目標水準を0.25%引き下げ、1.75～2.00%にする決定を下した。
- パウエルFRB議長は、FOMC後の会見で、景気が一段と悪化すれば、利下げの継続も適切になり得るが、現時点では連続的な利下げを考えていない、と述べた。
- 今後のFF金利見通しについては、FOMC参加者の間で意見が大きく割れている。参加者17人中7人は19年内にさらに0.25%の利下げを予想する一方で、5人は現状の水準が適切とし、残る5人は0.25%の利上げを予想している（図表2）。

政策決定の背景

- 今回の決定の背景には、①米中通商対立や世界的な景気減速といった景気下振れリスクや、②低インフレ率への懸念がある。仮に上記リスクが顕現化した場合でも、米景気の落ち込みを最小限に留めるために行われた保険的な利下げであった。

今後の注目点

- 今後の注目点は、3点ある。1点目は、インフレ率が目標の2%にまで回復するかだ。現在、物価動向には回復の兆しが見え出している。FRBが重視するPCEコア価格指数の伸び率は未だ低位だが、足元では徐々に上向き始めている。また、同様に物価基調を示すCPI価格指数は、前年同月比+2.4%と高まっている（図表3）。
- 2点目は、米中通商対立の行方だ。米中対立は、世界経済の下振れリスクとなるだけでなく、市場の利下げ期待にも影響する。交渉妥結の兆しを見せた12日には、市場が織り込む先行きのFF金利水準は上昇した。米中対立は、世界経済の行方や市場の米利下げ期待の変化を通じ、米国金融政策の先行きも左右しかねない。
- 3点目は、上記2点を踏まえて、FRBが今後、どこまで利下げを行うかである。市場は、2020年末までに0.5%程度の利下げを織り込んでいる（図表4）。しかし、今後も利下げを継続する場合には、企業債務のさらなる増加など様々な副作用には注意が必要だ。今後、FRBは、景気下振れリスクと利下げの副作用との間で、難しい舵取りを迫られることになるだろう。