

経済・金融フラッシュ

No.07-012 2007/05/10

5月FOMCでは、金利は据え置き、声明文は前回とほぼ同内容に

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋

TEL:03-3512-1835 E-mail:doihara@nli-research.co.jp

1. 5月FOMCでは、金利は7回連続据え置き

5月9日に開催されたFOMCでは、現在5.25%のFF目標金利の据え置きが、全会一致で決定された。同金利は昨年6月に引上げられたのを最後に、今回で7回連続据え置かれたこととなる。

市場では、今回のFOMCでも金利据え置き予想が大勢であったが、1-3月期GDPが前期比年率1.3%と4年ぶりの低水準となるなど、最近の景気減速が一層明確化する中、FOMCが景気とインフレにどのようなコメントをするかに注目していた。その声明文では、前回文面をほぼ踏襲したものとなり、利上げについての言及を削除した前回のようなサプライズは無かった。基本的に市場にはほとんど新たな材料を提供することなく終了したが、債券市場ではFRBがインフレを気にする姿勢を崩していないとして下落の動きを見せた。

2. FOMC声明文のポイント

今回のFOMC直後に出された声明文のポイントを「変更」点に注意しつつ整理すると、

- ① 景気については「年初からの景気は減速し、住宅市場の調整が進行しているが、今後の数四半期にかけて緩やかなペースで拡大するだろう」とした。前回3月21日のFOMC声明文では、「経済指標は好悪材料が混在しており、住宅市場の調整が進行している。今後の数四半期にかけて緩やかなペースで拡大を続けるだろう。」としており、先行き景気拡大が続くとの見方は崩していないものの、現状については「減速している」という認識を明確にした。

なお、前回との差は小さいが、前々回1月30・31日開催のFOMCでは、「最近の経済指標はこれまでよりも幾らかしつかりした経済成長を示しており、住宅市場も一時的にせよ安定した動きを見せている。」としており、現状認識については、回を重ねる毎にトーンダウンしていることが注目される。

- ② 一方、インフレに関しては「コアインフレはやや高めである。インフレ圧力はいずれ緩和されるようだが、高レベルの資源利用度（resource utilization）がインフレ圧力を維持する可能性がある」とし、前回と同様に現行政策ではインフレ抑制が達成できないリス

クに言及した。

- ③ その結果、FOMCの金融政策への判断としては、「委員会の主要な政策上の懸念は、インフレが期待通り緩和されないリスクである」とし、「今後の金融政策は、今後発表の経済指標によるインフレと成長の見通し次第」とした。この点は前回と同様である。
- ④ なお、前回声明文では、「インフレリスクが残存していると思われ、追加利上げの幅とタイミングは今後の経済指標次第」という前々回FOMCでの利上げに言及した文言を削除したことにより、利下げへの準備として金融政策を中立型に変更したとの憶測を招き、市場へのインパクトが大きかった。ただし、その後の議事録発表ではインフレを重視したスタンスに変更がないことが確認されている。

3. 当面、金利据え置きが持続か

今回のFOMCでは、景気とインフレの双方について、今後も注視していくとしながらも、当面、インフレリスクを最重要視する姿勢を崩さず、現状のやや引締め気味の金融政策が維持されることが確認されたと言えよう。

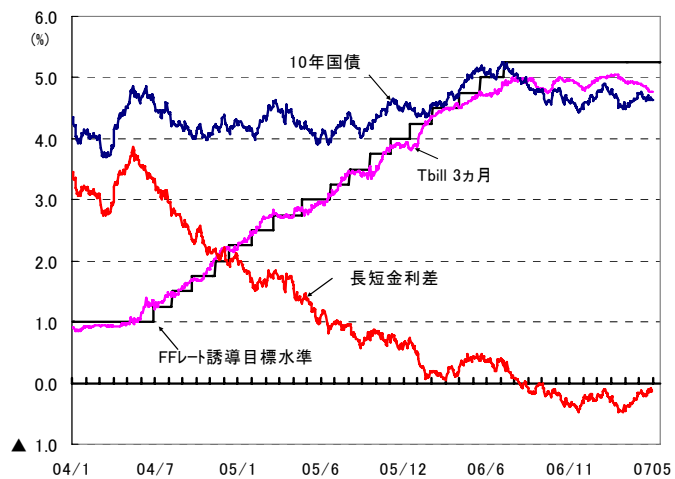
FRBはこれまで行ってきた金融政策（2004年6月から2006年6月までの計4.25%、17回におよぶ連続利上げの実施）により、景気拡大が維持されながらもインフレ圧力が緩和されると見ており、現状はその効果を測る途上にあると考えている。こうした状況は市場でも理解されており、市場の関心はいつ次のアクションが取られるかにある。

この点、声明文でも指摘の通り、FRBは、経済指標が急速な変化を見れば、それに対応した行動を取る事となる。ただし、今のところ景気は減速気味ながらも失速する状況にはないと見られており、

現状では、インフレ圧力の収束、あるいは雇用の失速等を待ってから利下げに踏み切るものと思われる。タイミングとしては、なお数四半期先のことと見られ、金利先物市場でも年末ないし来年初に掛けて0.25%の利下げの見方が有力となっている。

なお、次回FOMCは6月27・28日に開催予定である。

米国の政策金利と長短債券金利の推移



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)