

# 経済・金融フラッシュ

No.07-036 2007/06/29

## 米国、6月FOMCでは金利据え置き、インフレ警戒姿勢は持続へ

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. 6月FOMCでは、金利は8回連続据え置き

6月27・28日に開催されたFOMC（米連銀：連邦公開市場委員会）では、現在5.25%のFF目標金利の据え置きを全会一致で決定した。同金利は昨年6月に上げられたのを最後に、ほぼ1年間に渡って同水準が続き、今回で8回連続据え置かれたこととなる。

事前の市場予想でも、金利据え置きの見方が大勢であったが、最近の景気の底堅さや足元の物価指標が緩やかに鈍化を見せる中、FOMCが景気とインフレにどのようなコメントをするかが注目されていた。

FOMC開催後に発表された声明文では、景気の現状認識については、前回よりもやや上方修正、インフレについては足元における改善を認めつつも、インフレ圧力緩和の確証が得られないとし、政策スタンスについては、インフレ警戒姿勢の持続を再確認するものとなった。この結果、年内の金利据え置きの見方は一段と補強された形である。

6/13 発表のFOMCの資料とされるページブック（地区連銀経済報告）では、景気の緩やかな回復の指摘の一方、全般的な物価圧力の上昇は指摘しておらず、今回のFOMCでもほぼページブックの見方を踏襲したものとなった。

なお、FOMCの結果発表後、米債券市場では、FRBがインフレ警戒姿勢を続けるとして下落（金利は上昇）、外為市場ではドルが円に対して上昇した。

### 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「上半期の経済成長は、住宅市場の調整が進行しているものの、緩やかな拡大を見せた。今後の数四半期は、緩やかなペースで拡大を続けるだろう」とした。前回5月9日のFOMC声明文では、「経済成長は年初に減速し、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。」としていた。1-3月期は減速が急だったものの、4-6月期の成長率の回復予想から、上半期としてみれば拡大基調にあると判断したものと思われる。なお、今後についての「先行き景気拡大は緩やかに続く」との見方は前回と同様である。

- ② 一方、インフレに関しては「コアインフレはここ数ヵ月緩やかに改善した。」とし、前回の「コアインフレはやや高めである。」との認識を変化させた。「しかしながら、インフレ圧力の持続的な緩和については、明確な形で現れていない。さらに、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、インフレへの警戒の持続と、前回と同様、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の文面としており、政策面での現状維持を表明している。

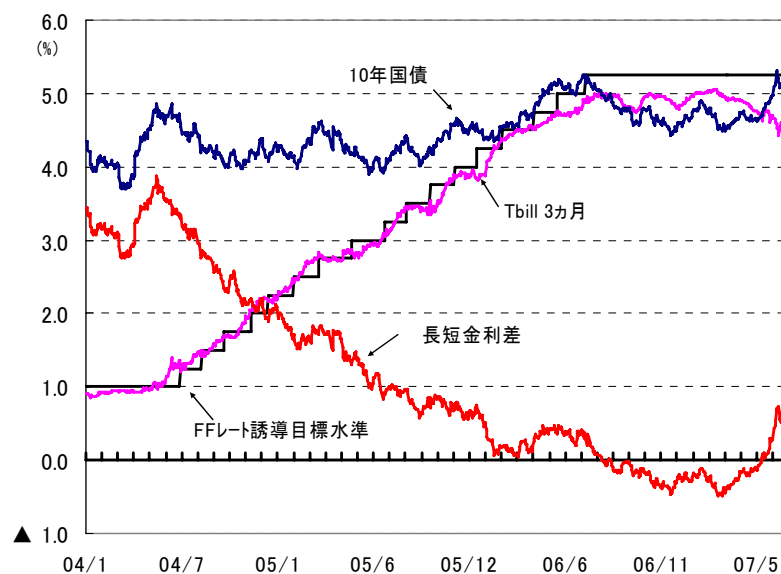
### 3. 当面の政策金利据え置きの見方を強化

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再確認された形である。

FRBはこれまで行ってきた金融政策（2004年6月から2006年6月までの合計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。

今のところ、住宅市場の調整は持続しているものの、景気は緩やかながら拡大し、インフレについては、コアの物価指標が落ち着きを見せつつある中、原油価格の上昇、低失業率、高設備稼働率等が持続していることから、インフレ圧力への警戒は続けるべきとしている。

米国の政策金利と長短債券金利の推移





その物価指標であるが、1-3月期 GDP 確報値（6/28 発表）では個人消費のコア価格指数が前期比年率+2.4%と上方修正（修正前は同+2.2%）されたが、4月単月の個人消費コア価格指数は前月比+0.1%（前年同月比は+2.0%）とFRBの好ましいとするレンジ（前年比1~2%）の上限にまで低下している。しかし、上記のようにインフレ圧力が持続する間は、インフレへの警戒を解くわけにはいかないということであろう。

このため、当面、FF目標金利の据え置きが続くと思われるが、今後は、上記のようなインフレ圧力要因と住宅市場調整の行方が、政策金利変更の重要なファクターとして益々注視されることとなろう。なお、次回FOMCは8月7日に開催予定である。