

# 経済・金融 フラッシュ

## 米8月FOMCでは、目標金利の据え置き、国債買取り期限の延長を決定

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

### (8月FOMCの概要)

#### 1. 8月FOMCでは、国債買取り期限の延長を決定～「ゼロ金利」政策は維持

FRBは8月11・12日開催のFOMC(連邦公開市場委員会)で、9月までとしていた国債の買取り期限の延長(10月末まで)を決定した。3000億ドルとした買取り限度は据え置いており、現行の国債買取りペースを徐々に緩和、買取り終了後のスムーズな市場移行を図る。一方、政策目標金利については、前回同様、“0～0.25%”のFF目標金利水準を据え置くことを決定した。

今回の声明文では、経済活動が横ばい(leveling out)になったと評価、前回6月FOMCの後退ペースが緩やかになった(slowing)との見方から景気判断を前進させた。金融市場についても“さらに改善した”と前回の“概ね改善した”から改善方向への見方を強めた。もっとも、消費の抑制により、当面の経済活動が弱いとの認識に変わりはない。インフレについても生産活動資源の弛み(resource slack)がコスト圧力を弱めるとした。

こうした景気認識の下にFRBは引き続き「景気回復と価格安定のため、全ての可能な施策を行うだろう」とし、「異例の低金利の当面の維持と、すでに発表した景気回復、金融市場安定化策として行っているMBS(住宅ローン担保証券)の買取り、政府機関の負債買取り等の金額・期間の維持」を決定した。ただし、国債の買取り期間については、「買取り終了後のスムーズな市場移行のため買取りペースを緩和、10月末までに限度額全額を購入する」とした。また、これまでどおり、今後の経済・金融情勢の変化に合わせて期間や買取り金額を見直すとし、景気・金融対策等の効果をウォッチしていく姿勢を示した。

なお、0～0.25%としたFF目標金利の水準については、昨年12月FOMC以降、国債買取りを含めた量的緩和策については、3月FOMC以降、同様の決定が続いていた。

#### 2. 国債買取りは10月末で打ち切りの方向～出口戦略の一步に

今回のFOMCでは、4-6月期GDP(速報値)が前期比年率でマイナス1.0%と1-3月期の同マイナス6.4%から大幅に縮小、7月雇用者数が24.7万人減と6月44.3万人減から縮小、失業率も9.4%と15ヵ月ぶりの低下を見せるなど、最近の景気後退スピードが減速するなか、FRBがどのような景気認識と現行政策への対応を見せるのかが注目されていた。

特に、国債の買取りは、3月17・18日に開催のFOMCで、信用状況が逼迫し、景気への懸念

が強い状況のなかでの量的緩和への追加策として行なわれた。3月の声明文では「FRBは利用可能なあらゆる手段を用いる。住宅市場を支えるため、追加の政府機関MBS（モーゲージ担保証券）を7500億ドル買取り、年内の買取り限度を1.25兆ドルとする。さらに政府機関の負債買い上げ額を1000億ドル追加し、2000億ドルを限度とする。また、信用市場の状況の改善のため、向こう6ヵ月間、3000億ドルを限度に長期国債を買取る。」としていた。特に、長期国債の買取りは1965年以来となる異例の策であり、市場の注目を集め、声明文発表後の10年国債金利は一時0.47%低下と21年ぶりの大幅低下を見せた。今回FOMCでは、3月から6ヵ月後にあたる9月の接近に伴い、現行ペースで買い進めると残枠がなくなることからその取り扱いが注目を集めていた。

結果として、FRBは景気後退スピードの減速認識を強め、経済・金融面での安定化を評価し、国債の買取りを10月末までとした。しかし、延長の事由が“買取り停止後のスムーズな市場移行のため”としている以上、このまま現状の見通しに変化がなければ国債買取りは停止されることとなる。景気面への慎重な見方を繰り返しているものの、FRBは景気回復後に向けた出口戦略に一步踏み出しつつあると言えよう。

なお、今回FOMCの資料とされる7/29公表の地区連銀報告書（ページブック）では、「経済状況は弱さが持続したまま夏季に入った」としながらも、「ほとんどの地域で後退ペースが緩和されたか、低水準ながら安定化を見せた」としていた。

業種別の動きでは、小売については、ほとんどの地域で不振（前年以下の水準）が報告された。旅行関連（フライト便数他）が減少の一方、自動車販売では各地域で強弱が混在した。なお、住宅市場は弱いままであるが、改善の兆候が指摘されたが、一方で商業用不動産については、全ての地域で弱さが指摘されていた。

製造業については、基本的には弱いままであるが、リッチモンド・シカゴ・カンザスシティで改善が報告され、特にシカゴではGM等の素早い再建により事業環境の好転が報告された。

資金貸出しについては、ほとんどの地域で弱いか横ばいとなり、7地域で貸付基準の引き締めが続いた。雇用については、全ての地域で弱い状態が続いたが、幾つかの地域ではヘルスケア、技術関係、製造業等での採用が報告されていた。

（8/12 発表の声明文について）

### 3. FOMC声明文の要旨

- ① 経済状況については、「6月FOMC以降に入手した情報は、景気活動が横ばいとなっていることを示唆している。金融市場の状況もこの数週間で一層改善した。家計消費は一層の安定化の兆しが続いているが、雇用減の進行、所得の不振、住宅資産の低下、信用引き締めにより抑制された状況に留まる。企業は、固定投資と雇用を減少させているが、売上げに合わせた在庫調整が進展しているように見受けられる。経済活動はしばらくの間、弱い状態を続けると見られるが、委員会は、金融市場や金融機関の安定化策、財政・金融刺激策、市場の回復力等が、物価安定下における持続的な経済成長への緩やかな回復に貢献すると予想する」としている。
- ② インフレに関しては「最近、エネルギーや他の商品価格が上昇したものの、かなりの資源の緩みがコスト上昇圧力を弱めるだろう。委員会では、当面、インフレが抑制された状況が続くと

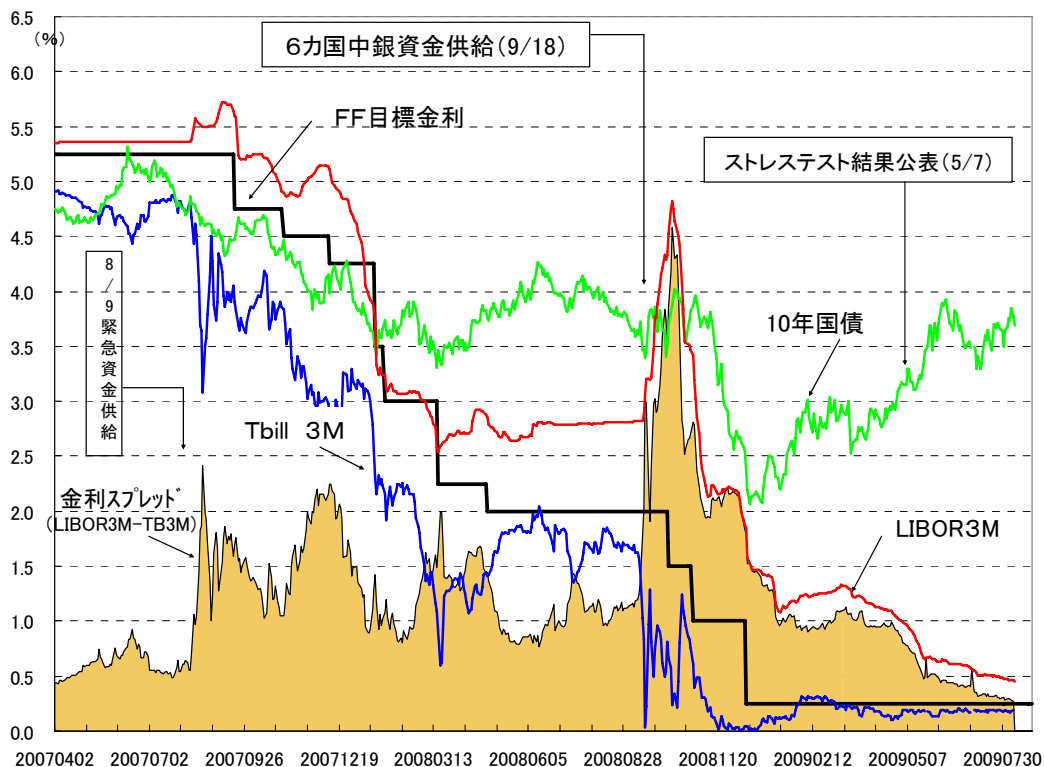
見ている」とした。

- ③ 金融政策に関しては、「FRBは景気回復と価格安定のため、全ての可能な施策を行うだろう。委員会は、現行のFF目標金利を維持するが、経済の状況が、暫くの間例外的な低金利を維持することを正当化するだろうと予想している。すでに発表した通り、住宅ローン市場と住宅市場、民間信用市場の全体的な改善に向けた支援のため、FRBは、1.25兆ドルを限度にMBS（住宅ローン担保証券）を、2000億ドルを限度に政府機関債務を年内に買取る。さらに、FRBは、3000億ドルを限度に財務省証券の買取りを進めている。委員会では、国債購入が完了するにあたり、市場の円滑な移行を促進するため、買取りを徐々にペースダウンさせることを決定、10月末までに限度額一杯を購入する予定である。委員会は、今後、経済見通しや金融市場の状況によっては購入額や期間を見直すこととなろう。また、FRBは、そのバランスシートの構成と規模を注意深く監視しており、必要に応じて信用面と流動性のプログラムを調整していくこととなろう」とした。

- ④ なお、今回の決定については、前回と同様、賛成10と全員が賛成した。

(注：下線は今回変更部分)

米国：FF目標金利と市場金利の推移（日別）



(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)