

経済・金融  
フラッシュ米4月FOMC、金融政策を維持  
～“長期据え置き”の文言は不変

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

## (4月FOMCの概要)

## 1. 4月FOMCでは、“長期間のFF目標金利据え置き”を再表明

4月27・28日開催のFOMC(連邦公開市場委員会)では、市場の予想通り政策金利の維持(0-0.25%)が決定された。FOMC後に発表された声明文では、景気認識については、雇用も含めて回復への動きを一層明確にした一方、金融政策決定にあたっては、注目された“異例の低金利を長期間据え置く”との文言を再表明する決定がなされた。また、前回同様、金利据え置きの条件として「①経済資源の活用度の低さ、②インフレ傾向が抑制されていること、③インフレ期待が安定的であること」の3点を提示した。一方、その他の緊急対策として行ってきた諸政策は、3月までに殆んど収束させ、唯一、新規発行のターム物資産担保証券貸付策のみ6月末までに収束させることを再確認した。FF目標金利はしばらく現状の緩和スタンスが維持されるものの、景気回復が進展する中、FRBがいつ出口戦略に向けた動きを打ち出すのかが、引き続き今後の注目点となろう。

なお、今回4月FOMCの資料となったベージュブック(地区連銀報告、4/14公表)では、セントルイス連銀を除く全ての地区連銀が経済活動の改善を報告していた。全般的に小売と自動車販売が改善していることを指摘、旅行支出も多くの地区で増加した。また、ほとんどの地区で製造業の活発化が報告された半面、商業用不動産の不振が続き、金融部門を始めサービス部門はまちまちだったと報告している。雇用に関しては全般的に弱いままであるが、一時雇用を中心に採用増が見受けられたとしていた。

市場では、景気改善が進む中、政策金利の据え置きを見込むとともに、声明文中の据え置き期間の文言修正の有無に注目していた。また、もう一つの注目点とされた緊急措置により買い入れた資産の売却については、声明文では触れられなかった(協議の有無は議事録の発表待ちとなる)。

## (FOMC声明文の要旨)

- ・ **経済活動**は、前3月FOMC以降も持続的に強まり、雇用も改善を見せつつある。個人消費は、回復を強めたものの、高失業率、緩慢な所得の伸び、住宅資産の目減り、信用引き締め、等により抑制されている。企業の設備機器関連の投資は回復を見せているが、構築物投資が落ち込みを続け、新規の雇用には消極的である。住宅着工は増加したものの水準は低いままである。
- ・ **金融面**では、銀行貸出の落ち込みが持続しているものの、金融市場の状況は経済成長を支援している。当面の景気回復は緩やかに進行すると見られるが、委員会では、物価が安定した状況の

中、資源利用度が次第により高い水準に回復していくものと期待している。また、インフレ面では、かなりの生産活動資源の弛み（resource slack）がコスト上昇圧力を抑え、長期的なインフレ期待も安定しており、当面インフレは抑制されると見られる。

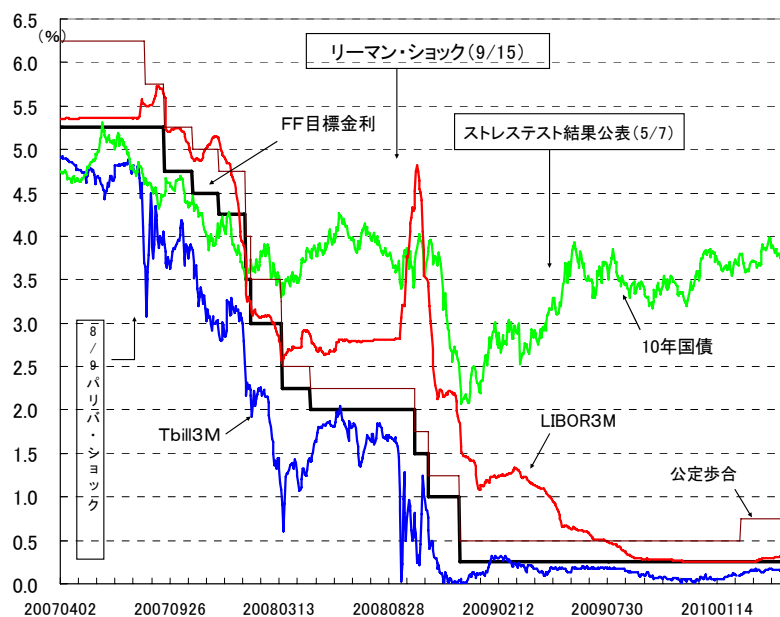
- ・ **金融政策**では、委員会はF F 目標金利の維持を決定し、「**低レベルの資源活用、抑制されたインフレ基調、安定したインフレ期待を含む経済条件が、異例の低いF F 金利を長期間（for an extended period）正当化する**」と予測している。委員会は、経済の概況と金融市場の状況の変化に合わせ、景気回復や物価安定の状況に応じて必要とされる政策手段を用いるつもりである。
- ・ また、金融市場の機能回復により、F R Bが、危機の間市場支援のために行ってきた特別流動性供給策を、一つを除いて収束させた。唯一残されている新規発行の商業用抵当証券（CMBS）のターム物資産担保証券貸付策（TABSLF）についても、2010年6月30日を期限としており、その他のタイプの担保貸付は3月31日に終了した。
- ・ 金融政策の決定に際し、ホーニグ・カンザスシティ連銀総裁は、「将来の不均衡を生起し、長期的な経済・金融安定のためのリスクを増加させかねないとして、“長期にわたる”超低金利の据え置きを表明を持続することはもはや正当化されない」とし、3回連続で反対票を投じた。

## 2、オバマ大統領はF R B 3 理事を指名～F O M Cでのハト派色強まるとの観測も

4月29日、オバマ大統領はF R B理事の空席人事で3人を指名した。これにより同理事会は4年ぶりに定員を満たすこととなる。指名されたイエレン・サンフランシスコ連銀総裁は、6月23日付で退任予定のコーン副議長の後任となる。また、2つの空席理事には、サラ・ブルーム・ラスキン氏（メリーランド州金融規制委員長）とピーター・ダイヤモンド氏（M I T教授）が指名された。今後、上院の承認を経て就任となる。

上記F O M Cは、F R Bの理事（議長・副議長を含め定員7名）と5地区連銀総裁（12地区連銀の中から持ち回り、ただしニューヨーク連銀総裁は常任でF O M C副議長に選任）により構成される。指名された3理事候補はいずれもハト派と見られており、市場では、景気重視により政策金利の低利据え置きが長引く可能性が指摘されている。

米国：F F 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)