

経済・金融
フラッシュ10月FOMCは現行政策を維持
～当面は政府閉鎖の影響を注視

経済研究部 主任研究員 土肥原 晋
TEL:03-3512-1835 E-mail: doihara@nli-research.co.jp

10月29・30日開催のFOMCでは、金融政策の変更はなく、前回同様に現行緩和策の中核である「資産購入策」と「ゼロ金利政策及びそのフォワードガイダンス」が決定された。FOMCは年8回開催されるが、今年開催された7回の会合で、昨年12月決定の現行緩和策を踏襲したことになる。また、注目度の高い資産購入の縮小（テーパリング）に関しては「労働市場が十分に回復するまで資産購入を続ける」とした前回声明文の文言を維持している。

経済情勢では、9月までの金利上昇の影響に加え、10月の政府閉鎖の景気への影響が懸念されており、市場の予想通りの結果と言えよう。今後は経済指標の動向を注視することとなるが、バーナンキ議長が6月記者会見で「年内に資産購入ペースを縮小、来年半に収束する」と表明したこともあり、次回12月開催のFOMCでの政策指針が注目される。

(FOMCの概要)

1. 現行緩和策の維持を決定～大方の判断を変えず様子見

10月29・30日開催のFOMCでは、市場の予想通り現行政策の維持を決定、声明文の文言にも大きな変化は見られなかった。声明文では、前回FOMC同様に「資産購入については物価安定下で労働市場の見通しが十分に改善するまで継続する」とし、また、「資産購入が終了し、景気が強さを回復してもかなりの期間、強い緩和的な金融政策を維持することを再確認した(reaffirmed)」とするなど、購入終了後も金融緩和状態を続けることを強調した。

ただ、現状認識では、9月FOMCで「強まっている」とした住宅部門について、「幾分減速している」と変更した。経済情勢の現状は、金利上昇の影響が波及するなか、回復が加速したとは言えない状況にある。また、9月FOMCで警戒されていた財政問題では、その後、政府閉鎖に追い込まれ、今後の影響が警戒されているが、今回声明文では「財政政策が成長を抑制している」とするなど、9月FOMCと同様の文言に留めている。

経済見通しについても、「失業率は徐々に低下し、見通しへの下ぶれリスクは後退している」とし、政府閉鎖の影響には触れず、これまでと同様の見方を示した。政府閉鎖では、政府機関に加え政府関連産業での一時帰休が実施された。今後発表される10月雇用統計では、通常集計期間に政府閉鎖が行われるなど、集計値に歪みが出る恐れがある。こうした10-12月期の経済状況については今後の主要指標の発表待ちのスタンスが窺われる。また、「金融市場引き締まりが続けば、今後の経済や雇用の回復を鈍化させる」とした9月声明文の文言が削減されたが、これは最近の金利

低下を考慮したものと思われる。10年国債金利は、資産購入縮小観測が強まった9月FOMC直前に一時3%まで上昇、現在は2%台半ばへと低下している。

結局、金融政策については、「資産購入開始後の経済、労働市場の回復は力強さを増しているが、買い入れペースの調整を行う前に、回復持続の証左を見極めることとした」とし、現状の緩和策の維持を決定した。今後発表の経済指標で政府閉鎖の影響が表面化する可能性があるものの、12月のテーパリング開始を否定したわけではない。

<10月FOMCで再決定された金融政策のポイント>

- ゼロ金利政策の維持（失業率が6.5%以上で推移し、1～2年先のインフレ見通しが長期目標の2%を0.5%以上上回らず、長期インフレ期待が抑制されていることが前提）
- 月400億ドルのMBS購入、月450億ドルの長期国債購入の継続（償還金は再投資）

2. 年内予定のテーパリングが遅れる可能性も

次回のFOMCは12月17・18日に開催が予定される。今回FOMCでの判断は避けたが、財政問題の混乱を考慮すれば、今10-12月期の景気が加速するとの判断は難しい。また、FRBの重視する雇用統計に関しては上記のように統計自体への信頼性に欠ける懸念もあり、当面、現行の緩和策を変更することは難しくなりそうだ。ただ、バーナンキ議長は6月FOMC後の記者会見で「現状での見通しが維持されるならば、年内に資産購入ペースを縮小（テーパリング）開始するのが適切と考えており、来年上半期に段階的に縮小していく」としていた。その後、FRBはテーパリングの時期について触れていないこともあり、12月FOMC後の会見では、仮にテーパリングを見送るにしても、新たな政策シナリオないスケジュールを提示する可能性がある。

ただ、先行きについては再び財政問題が足かせとなる。短期の先送りとされた財政問題は、1年半には政府閉鎖の期限を迎えるため、年明けと共に議会との軋轢が強まり、市場の波乱を招く可能性もある。FRBは、縮小開始だけでなく追加の緩和策をも視野に入れた慎重なスタンスが必要とされるかもしれない。また、2月上旬までの国債発行が認められた債務上限問題も波乱材料となり得る。新年に入っても「財政政策が成長を抑制している」状況が続けば、金融政策の判断にも影響しよう。

こうした中、1月末にはバーナンキ議長が任期を終え、イエレン副議長が新議長に就任予定とされており、市場との対話を重視するイエレン氏が、どのような舵取りを見せるのかが注目される。2014年に入ってからFOMCは、1月28・29日、3月18・19日、と開催が予定され、3月がイエレン議長の初会合となる。

3. 声明文の主な変更点

<声明文における主なポイント、前回との変更点は以下の通り>

（現状認識）

- ・ 「景気は緩やかなペースで拡大している」（前回に同じ）
- ・ 「住宅部門の回復が幾分減速している」（前は「住宅部門は力強さを増している」）
- ・ 「失業率が高止まり、財政政策が成長を抑制している」（前回に同じ）

- ・ ただし、政府閉鎖とその影響への具体的記載は無い。

(経済見通し)

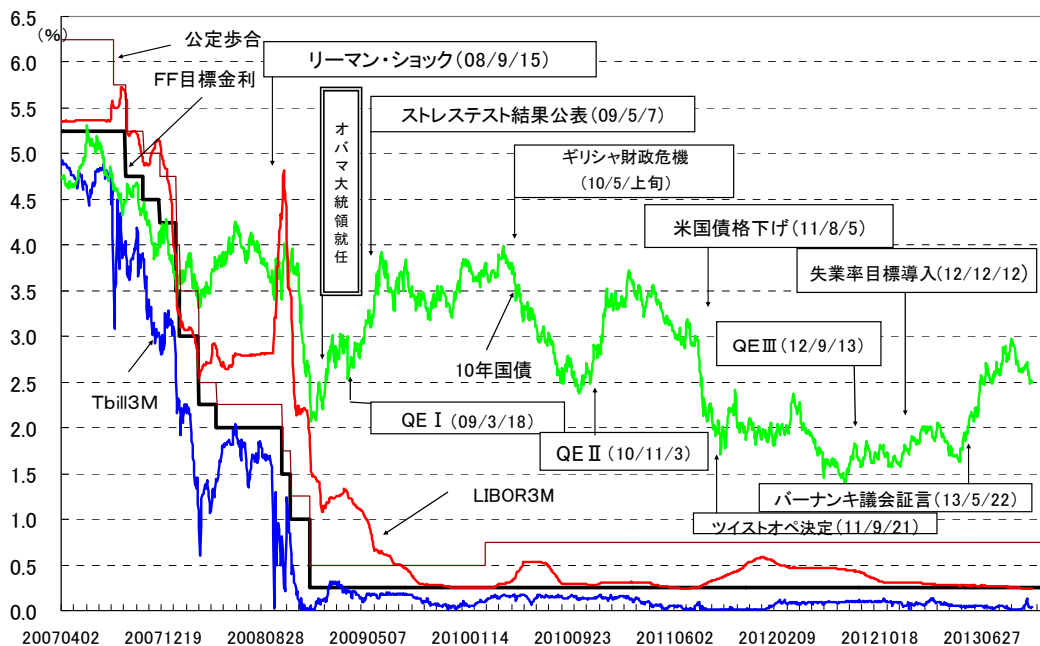
- ・ 「失業率は徐々に低下し、見通しへの下ぶれリスクは後退している」 (前回と同じ)
- ・ 前回記載の「金融市場に引き締まりが見られる」を削除。

(金融政策)

- ・ 「資産購入開始後の経済、労働市場の回復は力強さを増しているが、買い入れペースの調整前に、その持続の証左を見極めることとした」
- ・ 「物価の安定の元、労働市場の見通しが大きく改善するまで資産購入を継続する」
- ・ 「資産購入が終了し、景気が回復後もかなりの期間は非常に緩和的スタンス (ゼロ金利政策) を取ることが適切となる」 (いずれも前回と同じ)

以上、景気の現状認識で、住宅部門の判断を弱めた以外は、経済見通し、金融政策面での記載にほとんど変更が見られない。なお、反対票は1名、前回同様、ジョージ・カンザスシティ連銀総裁によるもので「高水準の金融緩和策が先行きの経済・金融の不均衡リスクを増幅し、長期的なインフレ期待を増加させる」としている。

米国政策金利と長短市場金利の推移



(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。