

【4月米FOMC】 声明文から政策金利引上げ時期の 新たな示唆はなし

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

TEL:03-3512-1824 E-mail: kubotani@nli-research.co.jp

1. 金融政策の概要

米国で連邦公開市場委員会（FOMC）が4月28-29日（現地時間）に開催された。予想通り金融政策の変更はなし。声明文では足元の景気判断が下方修正されたほか、前回会合（3月）で声明文に盛り込まれた4月会合での利上げの可能性は低いとの表現が削除された。それ以外では大きな声明文の変更はなかった。

今回の決定は、前回（3月）、前々回（1月）に続いて3回連続で全会一致の採決となった。

2. 金融政策の評価

4月の政策金利引上げの可能性は低いことが、既に前回会合で示されていたため、金融政策が変更されなかったことに対するサプライズはない。

また、声明文の内容についても、前回会合以降に発表された経済指標は3月の雇用統計、1-3月期のGDP成長率など、経済成長の伸び鈍化を示す指標が続いていたことから、景気の現状判断が下方修正されたことにも違和感はない。もっとも、最近懸念されているドル高の米国経済への影響については、輸出が減少したことや輸入物価を通じて物価下押し圧力がかかっていることについての間接的な言及はあったものの、ドル高といった直接的な表現は回避された。

一方、声明文のフォワードガイダンスに関して、政策金利引上げ時期に絡んで次回会合（6月）での可能性についての言及がなかったことが意外である、との受け止めが一部であるようだ。FRBは、前回会合で6月以降は会合毎に政策金利の引上げを判断することを示していた。足元の経済指標の弱さを踏まえると、今後経済指標が再び順調な回復基調に戻るか見極める必要があり、それには暫く時間がかかるため、現実的には次回会合で政策金利を引上げることが難しいとみられる。しかしながら、可能性が低いとしても、わざわざ次回会合での利上げの可能性が低いことを示唆することで金融政策の自由度を下げることもないだろう。実際、市場は6月の利上げの可能性が低いことを既に相当程度織り込んでいることから、仮に6月の利上げが見送られたとしても市場変動リスクが高まることはないとみられる。

3. 声明の概要

（金融政策の方針）

- 再投資方針は継続

- ✓ 政府機関債、MBSの償還分はMBSへ再投資（変更なし）
- ✓ 米国債の償還分は米国債へ再投資（変更なし）
- ✓ 長期債を高水準で保有し続けることで緩和的な金融環境を維持する（変更なし）
- 政策金利（FF金利の誘導目標）は0-0.25%（変更なし）

（フォワードガイダンス、今後の金融政策見通し）

- 最大雇用と物価安定に向けて現行の0-0.25%の政策金利水準が適切であることを確認した（変更なし）
- ゼロ金利政策を続ける期間は、雇用の最大化および2%のインフレ率という目標に対する進捗状況を実績と予測の双方の点から評価し、決定する（変更なし）
 - ✓ さらに、雇用情勢、インフレ圧力、期待インフレ、金融情勢など幅広い情報も勘案する（変更なし）
- 委員会は、労働市場がさらに改善し、物価が中期目標とする2%に向けて上昇するという合理的な自信が得られた時に、政策金利を上げることが適切であると判断している（変更なし）

（景気判断）

- 経済成長は一時的な要因もあって、冬場に伸びが鈍化した（“has moderated”から“slowed”に下方修正）
- 雇用の増加ペースは穏やかとなった（“Labor market conditions have improved further”から“The pace of job gains moderated”に下方修正）
- 失業率は安定した（“a lower unemployment rate”から“unemployment rate remained steady”に下方修正）
- 一連の労働市場の指標は、労働資源の使われていない部分がほとんど変化していないことを示唆している（“continues to diminish”から“was little changed”に下方修正）
- 家計消費の伸びは減少した（“Household spending is rising moderately”から“Growth in household spending declined”に下方修正）
- 実質所得は、以前のエネルギー価格の下落もあって力強く増加した（“purchasing power”から“real income”に変更されたが、評価の大きな変更はなし）
- 消費者センチメントは高い（追加）
- 設備投資は弱まった（“advancing”から“softened”に下方修正）
- 住宅市場の回復は遅い（変更なし）
- 輸出は減少した（“growth has weakened”から“declined”に下方修正）
- インフレ率は、以前のエネルギー価格の下落や、エネルギー関連以外の輸入品の価格下落を反映して、長期的な目標を下回り続けている（インフレ率が抑制されている要因として“non-energy imports”を追加）
- 市場が織り込むインフレ率は依然として低い。（変更なし）

(景気見通し)

- 第1四半期は生産と雇用が低下したものの（追加）
- 成長率は穏やかなペースで拡大し、労働市場の指標は政策目標（デュアルマンドート）と整合的となる水準に向かっている（変更なし）
- インフレ率は、当面は最近の低水準に留まるが、労働市場が更に改善し、エネルギーや輸入価格下落といった一時的な要因が消えることで、2%に向けて緩やかに上昇すると予測する。（従前の” other factors” に変えて” import price” と表現を明確化）
- 委員会は、引き続きインフレ動向を注視する（変更なし）

(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。