

経済・金融
フラッシュ【7月米FOMC】
利上げ時期に関する示唆はなく、9
月利上げの可能性は低下

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: 予想通り政策金利の変更はなし

米国で連邦公開市場委員会（FOMC）が7月28-29日（現地時間）に開催された。金融政策の変更はなし。声明文では、住宅市場や労働市場の現状判断について上方修正されたほか、フォワードガイダンスでは政策金利引上げ開始の条件としている労働市場の「更なる改善」に、「もう一段」（some）の文言が追加され、労働市場の改善を踏まえた表現に変更された。一方、政策金利引上げ時期を示唆する表現の追加は見送られた。今回の決定は、全会一致での採決となった。

2. 金融政策の評価: 9月の政策金利引上げの可能性は低下、12月利上げ予想に変更

今回のFOMCでは、事前の予想通り政策金利の変更はなかった。声明文では前回会合（6月）以降の経済指標を踏まえて、住宅市場や労働市場の景気判断が上方修正されたものの、全体的に小幅な変更にとどまった。

一方、前回会合に関する議事要旨では米国経済のリスクとして、ギリシャ問題や中国問題が言及されていた。前回会合以降、とくに7月に入ってから、これら問題が非常に深刻化しており、海外経済に対する不透明感が相当程度高まっていた。このため、声明文では海外経済について何らかの評価が示されると考えていたが、今回は判断が避けられた。このことはFRBが米国経済への影響が軽微であると評価しているとも考えられるが、実際は評価が定まっておらずメッセージとして発表できる所まで分析できていないと考えるべきであろう。

さらに、前回盛り込まれたエネルギー価格の安定に関する記述も、足元の原油価格の下落を踏まえて削除されており、物価に対する不透明感も増したとみるべきだ。

このようにみると声明文の上方修正とは裏腹に、政策金利引上げに向けてFRBが米国経済に対する自信を深めているとは思えない。

来月予定されているジャクソンホール会議では、イエレン議長が講演を行わないことが決まっている。このため、FRBが9月に政策金利の引上げを開始する場合には、今回の声明文でその可能性を示唆する文言が盛り込まれると考えていた。しかしながら、今回は引上げ開始時期を示唆する文言の追加は見送られた。これを上記の点と併せて考えると9月利上げの可能性は後退したと言わざるを得ない。これまで当研究所では9月の政策金利引上げを予想していたが、海外経済を中心に不透明感が高まっていることから、その影響を見極めるために、FRBは12月まで利上げを見送ると予想する。

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、労働市場がさらにもう一段改善し、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確信が得られた時に、政策金利を上げることが適切であると判断している (“further improvement”にもう一段を示す”some”を追加)

(景気判断)

- 経済活動は緩やかに拡大した (変更なし)
- 家計消費の伸びは緩やか (変更なし)
- 住宅市場はやや改善を示した (“the housing sector has shown some improvement”の”some”から”additional”を変更し、上方修正)
- 設備投資と純輸出は軟調なまま (変更なし)
- 堅調な雇用者数の増加 (雇用者数の増加 “job gains”の表現が”pick up”から”solid”に変更し上方修正)
- 失業率は低下 (“unemployment rate remained steady”から”declining”に上方修正)
- 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今年初め以降に縮小している (“underutilization of labor resources diminished somewhat”で、幾分かを示す”somewhat”が削除されたほか、過去形から”has diminished”の現在完了形に変更され、縮小の継続性を示す様に上方修正)
- 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 (変更なし)
- エネルギー価格は安定したように見える (“energy prices appear to have stabilized”を削除)
- 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)

- 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（デュアルマンデート）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のこれまでの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（変更なし）
- 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。