

# 【10月米FOMC】 予想通り、政策金利据え置き。12月の利上げ意欲を示す内容

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: 政策金利は据え置き、次回会合での利上げ是非検討を明記

米国で連邦公開市場委員会（FOMC）が10月27-28日（現地時間）に開催された。政策金利は大方の予想通り据え置き。声明文では、ガイダンス部分で次回会合において政策金利引上げの是非を検討することが明記された。また、景気の現状判断では、雇用の増加ペースの鈍化が示され、労働市場の評価が下方修正された。一方、金融政策判断では、前回の会合で政策金利引上げ見送りの要因とされた海外経済や金融市場による物価下押し懸念についての表記は削除された。

今回の金融政策の決定においては、リッチモンド連銀のラッカー総裁が25bpsの政策金利引上げを主張し、反対票を投じた。

## 2. 金融政策の評価: 12月の政策金利引上げ予想を維持

今回のFOMC会合では市場の予想通り政策金利引上げは見送られた。注目されたフォワードガイダンスでは、12月の次回会合で政策金利引上げの是非を判断することが明記され、12月政策金利引上げの可能性を残す表現となった。イエレン議長をはじめFRBは、これまで年内の利上げ開始への意欲を示してきたが、最近になって複数の中銀関係者が政策金利引上げを来年以降に先延ばしする可能性に言及していたこともあり、今回の声明文で来年以降への方針転換が示される可能性も一部では予想されていた。今回の声明文では、FRBが年内利上げ開始に拘っている姿が伺える。

前回会合後の記者会見で、イエレン議長は海外経済に対する不透明感を背景に米国の金融市場がタイト化していることの懸念を表明していた。9月の利上げ見送りが影響した可能性は否定できないものの、米株式市場は8月下旬に急落する以前の水準まで戻しているほか、相場の変動性を示す指標も安定しており、金融市場は落ち着きを取り戻している。このため、FRBの中で金融市場の混乱が実体経済に与える影響についての懸念は、一旦後退しているとみられる。

一方、12月の利上げ決定に際しては、米労働市場の動向が鍵を握ると思われる。これまで雇用者数は力強い伸びが持続していたが、8月から2ヵ月連続で伸びが大幅に鈍化しており、労働市場の回復鈍化が懸念されている。FRBの2つの金融政策目標のうち、物価面では早期の利上げ開始を正当化し難いと思われるため、もう一つの目標である「雇用の最大化」の達成が拠り所とみられる。来月以降に発表される雇用統計で再び雇用増ペースの加速がみられれば、FRBは12月に利上げを実施するだろう。当研究所では、12月の利上げ開始予想を維持している。

### 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）
- 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、政策金利引上げの是非を次回の会合で決定する（従前の政策金利を維持する期間”how long to maintain”から次回会合”at its next meeting”で政策金利引上するか判断をすることを明記）
  - ✓ 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（変更なし）

#### (景気判断)

- 経済活動は緩やかに拡大した（変更なし）
- 家計消費と設備投資は、ここ数ヶ月はしっかり拡大した（”moderately”から”at solid rates in recent months”に上方修正）
- 住宅市場はさらに改善した（変更なし）
- 純輸出は軟調なまま（変更なし）
- 雇用者数の伸びが緩やかになった一方、失業率は安定を維持した（前回の「雇用のしっかりした増加と失業率の低下を伴い、労働市場は改善した」”labor market continued to improve, with solid job gains and declining unemployment”との評価から”pace of job gains slowed and the unemployment rate held 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今年初め以降に縮小している（変更なし）
- インフレ率は、エネルギー価格や、エネルギー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）
- 市場が織り込むインフレ率は低下した。（”lower”から”slightly lower”に小幅変更）

### (景気見通し)

- 最近の世界経済や金融市場の動向がいくぶん経済活動を制約し、短期的に物価押下げ圧力になる可能性がある（今回削除）
- 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）
- 委員会は経済活動と労働市場の見通しに関するリスクはほとんど均衡しているとみているが、世界経済と金融市場の動向について注視していく（” development abroad” を” global economic and financial development” に変更し金融市場を追加）

---

(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。