

米国経済 ～利上げは慎重なペースで～

経済調査部 桂畑 誠治



速いペースでの利上げ懸念の高まり

2004年12月14日に行われたF O M Cの議事録が2005年1月4日に公表された。その中では、これまでになくインフレに関する議論が多く掲載されている。具体的には、先行きのインフレを懸念する参加者が増加していたことや、「慎重なペース」との文言をF O M C声明文から削除する提案が出ていたことが明らかとなり、インフレおよび利上げペースの加速懸念が強まった。

議事録では、ドル安が進んだこと、原油価格が上昇したこと、生産性の伸びが鈍化したことはインフレの上方リスクをもたらす可能性があるとして多くの参加者が指摘した。実際の議事録では「原油価格は足元で下落したが、春頃と比べれば依然としてかなり高い水準にある。また、最近のドル安は輸入物価を押し上げるとともに、多くの業種に対し競争圧力を弱めるとみられる。原油価格の高止まりやドル安による物価上昇圧力は限定的であろうが、それでも潜在的な物価上昇圧力には違いなくであり、特定の環境ではインフレ率の上昇に繋がる可能性がある。さらに、足元では生産性の伸びの減速を背景に単位当たり労働コストが上昇しており、コスト上昇圧力が持続するのではないかとの問題が指摘された」。

F O M Cは短期的なインフレ加速リスクはないと判断

もっとも、「これらの懸念にもかかわらず、参加者は全般的には予見し得る将来、インフレが低水準にとどまると予想した」と、いくつかのインフレ圧力を高める可能性のある要因が指摘されたにもかかわらず、現時点では賃金上昇率が抑制されていることなどから、短期的には物価上昇率が加速しないと判断し、12月のF O M Cでは先行きのインフレリスクは中立とされた。

また、昨年夏以降の利上げ時に使用されている「慎重なペース」との文言について、「数名のメンバーは、緩和策解除のペースに対する委員会の声明における見通しを削除することで柔軟性が強化されると考えた。(しかし)より多くのメンバーは経済見通しおよび金融政策スタンスに対する委員会の考えを伝えるのに有効であり、経済動向に適切に条件付けられていると考えた」としており、当面「慎重なペース」との文言を削除せず、慎重なペースでの利上げを今後も継続する姿勢を示した。

慎重なペースで利上げ継続

今後、原油価格や原材料価格は現在の水準で高止まりする可能性が高い。その場合でも、限界的な物価への影響は減退していく。さらに、効率性が高まっていることや、利益率が改善していることから、企業は原材料コストの上昇を吸収し易い状況にある。ただし、原材料価格の高止まりは、減退していくとはいえ収益に対してマイナスの影響があることや、国際的な競争が強まっていることから、企業は情報化投資やB P R (ビジネス・プロセス・リエンジニアリング) などによって効率性を高める動きを続けよう。このことは、雇用者数の増加ペースや賃金上昇率を抑制するため、家計の低価格志向にも変化が生じ難く、物価上昇率を抑制すると予想される。このようにインフレが加速する可能性が低いいため、F R Bは現在の政策金利水準をかなり緩和的と判断しているものの、潜在成長率程度の成長が持続していることを確認しながら慎重なペースでの利上げを継続する可能性が高い。

かつらはた せいじ (主任エコノミスト)