

米国 ～利上げのハードルが高くなった～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治 (かつらはた せいじ)

FRBはスラックを強調し利上げを見送り

FRBは、9月のFOMCで景気が堅調さを増すなど利上げの根拠が強まったにもかかわらず、FRBの目標達成に向けた進展の継続を示すさらなる証拠が表れることを当面待つとし、利上げを見送った。イエレンFRB議長は、「決定は米経済情勢に対する信頼感の欠如を反映しているわけではない。」とし、景気の先行き不安による利上げ見送りではないことを強調した。「労働市場の状況には弾みがついており、こうした状況は今後も継続すると予想する」、「また、インフレ率は低水準にとどまっているものの、時間とともに目標の2%に向けて上昇する見通し」と予想しており、見通しは楽観的になっている。

しかし、「労働市場に存在するスラック(緩み)の解消ペースはここ数年と比較して幾分鈍化しており、労働市場が一段と改善する余地が残されていることを示している」と職探しを諦めた人が予想以上に労働市場に戻ってきていることを指摘した。そして「同時に、インフレ率は引き続き2%を下回る水準で推移している」と、労働市場のスラックがFRBの想定より残っているほか、経済に過熱感がなくインフレ率は2%の目標を長期に亘って下回っていることなどを利上げ見送りの背景とした。

9月利上げは見送られたが、FOMC参加者の大多数は引き続き12月の利上げが適切になるとの見方を示して

いる。今回の利上げ見送りの背景には、11月の米大統領選挙に伴う政治リスクへの警戒もあったと推察される。

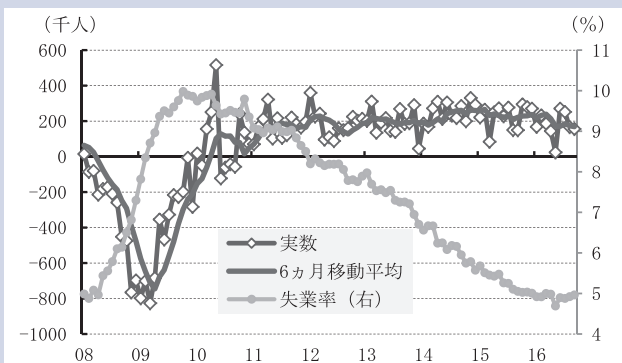
利上げにはスラックの目に見える改善が必要

FOMC後に公表された9月の雇用統計によれば、非農業部門雇用者数(季節調整済み、事業所調査)は、前月差+15.6万人と前月の同+16.7万人から小幅鈍化した。増加ペースは雇用の堅調さを示している。より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均の非農業部門雇用者数(16年4月-16年9月)は前月差+16.9万人(前月同+17.4万人)と、雇用は2000年代の不動産バブル期を上回るペースで拡大した後、完全雇用に近いなかでも良好な国内需要を背景に堅調さを保っている。

景気やインフレが現状程度を維持するなかで、FRBが12月に利上げを実施すれば、大統領選挙の終了を待ったとの見方を強めかねず、議会からFRBに対して規制強化を求める動きが強まる恐れがある。また、経済的な基準もあいまいなものになり、金融市場の混乱を招きかねない。9月の利上げを見送ったことで、次の利上げには経済情勢の更なる改善だけでなく、労働市場のスラックの目に見える解消の動きの確認が必要になった。年内利上げのハードルは金融市場が想定している以上に高まっている可能性が高い。

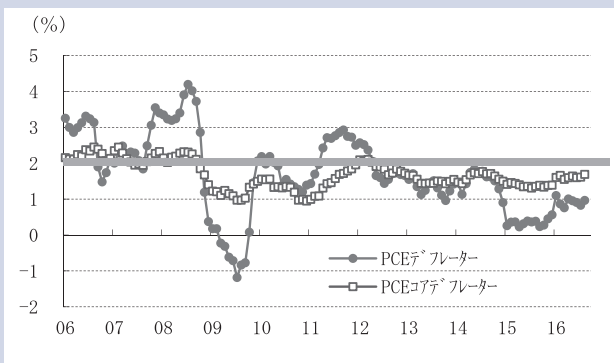
(10月11日執筆)

資料1 米国非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



(出所)米労働省

資料2 個人消費デフレーター(前年同月比)



(出所)米商務省