米国　～FRBは様子見姿勢だが今後もデータ次第～

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3会合連続で利下げ実施

FRBは10月29、30日に開催されたFOMCで、政策金利であるFFレート誘導目標レンジを、25bp引き下げ1.50～1.75%にすることを決定した。労働市場は強さを維持しているうえ、経済活動は緩やかなペースで拡大、インフレは2%の目標付近で安定していた。このような中、景気見通しに対する国際的な情勢の影響、および抑制されたインフレ圧力を考慮したうえで、米国経済の力強さを保ち、継続的なリスクに対して幾らかの保険を提供するため、3会合連続の利下げを行った。

FRBは当面様子見が適切と判断もデータ次第

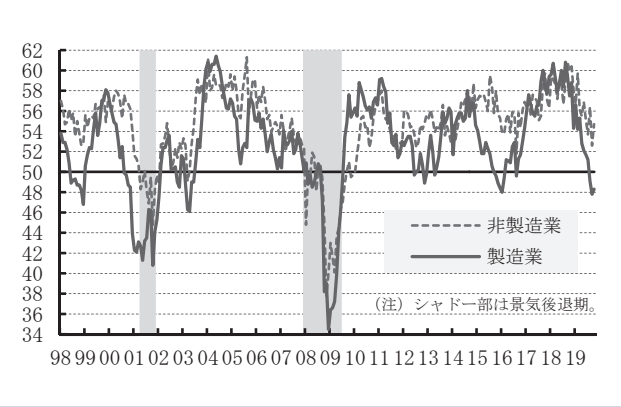
今回、“適切に行動する”との緩和バイアスを示唆する文言が削除され、“FF金利目標の誘導レンジの適切な道筋を見極めるに当たり、経済見通しに関する今後の情報が示唆するものを監視し続ける”と政策の方向性を示さない文言となった。不確実性の要因として挙げていた米中貿易交渉が合意に向かっていること、合意なきブレグジットの可能性が低くなったことを受けこれまでの利下げの効果で景気・雇用情勢が維持されると判断した。

景気見通しについては“今回の利下げは、経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、FRBの対称的な目標である2%に近いインフレ率という結果になる可能性が高いとの委員会の見通しを支援する”との見方が維持された。パウエル議長は、今後FOMC参加者の予想が維持されれば政策金利は据え置かれるとの見方を示した。しかし、議長は“政策の既定路線はない”としたうえで、“見通しの大幅な見直しを招くような状況になれば適切に対応する”とも発言しており、今後の金融政策はFOMC参加者の見通しの大幅な修正につながるようなデータ次第であることを強調した。

足元堅調だが下振れリスクは多く緩和再開の公算

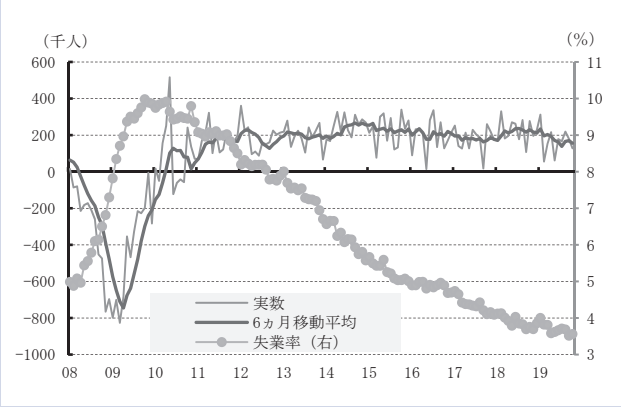
7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.9%と潜在成長率を上回る成長を維持した。また、10月ISM統計は、製造業が引き続き縮小を示す水準にとどまった一方、非製造業は国内需要の堅調さを映じて拡大ペース加速を示唆した。国内需要に大きな影響を及ぼす10月の非農業部門雇用者数は前月差+12.8万人(9月同+18.0万人)と減速したが、GMのストなど特殊要因によって押し下げられたにもかかわらず、巡航速度(前月差+10万人程度)を上回っており、雇用は堅調さを維持している。このような状況が続く間は、政策金利が据え置かれよう。ただし、米中貿易戦争の行方は不透明なままである。米中通商協議は両国のゴールの乖離が変わらないままで、段階的な合意を目指しており、その過程で交渉が決裂し、追加関税に至るリスクがある。また、世界景気は足元でも下振れが続いている。さらに、インフレ率は世界的に下振れ傾向が続いている。このような状況のもと、それほど期間を置かずに、FRBは追加利下げに追い込まれる恐れがある。

資料1　ISM景気指数の推移



(出所)ISM

資料2　米国非農業部門雇用者数の前月差と失業率



(出所)米労働省