

Fed Watching

米国金融分析レポート

米国 就任後初の議会証言は波乱無く終了(2月15日 F R B 議長議会証言)

発表日: 06年2月15日(水)

~ 1月31日 F O M C で示された判断とほぼ変わらず ~

(No.Fed-011)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001: seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

前回 F O M C での判断と見解が一致していることを強調

06年2月15日にバーナンキ F R B 議長は、下院金融サービス委員会で証言を行った。F R B 議長に就任後初めての議会証言は、サプライズのない概ね予想通りの市場にやさしい(分かり易い)ものとなった。現状の景気、インフレに関する認識は、1月31日の F O M C 声明文、F O M C 関係者の講演と同様「景気は堅調さを維持し、インフレは安定している」と証言した。また、金融政策に関しては、利上げが必要となる可能性があるかもしれないとの1月31日の F O M C 声明文に同意すると発言し、利上げ継続の可能性を示唆した。

利上げを継続する必要があるかもしれないとのスタンスを示した一方で、これまで利上げが継続されてきたこと、住宅市場がピークアウトし消費押上げ効果が減退する可能性があることも指摘しており、基本的には今後発表される経済指標次第で金融政策が決まるとのスタンスを示した。さらに、証言の最後にはグリーンспан前 F R B 議長時代からの連続性を維持するとし、このアプローチによって F R B は今後の米国経済に貢献し続けると私は信じていると発言した。各方面から評価の高いグリーンспан時代からの政策変更を懸念する向きに対しての気配りを伺わせた。

楽観的な景気見通しを表明

証言の中身についてみると、バーナンキ F R B 議長は、足下の経済について「10~12月期に減速したが、大部分の最近の指標は景気拡大が持続していることを示している」と米国景気は堅調さを維持していることを指摘した。

インフレに関しては「個人消費コアデフレーターは2%と安定している。また、長期的な期待インフレ率は落ち着いているように見える」と物価の安定を指摘した。ただし、「総需要にかなりの勢いがあるため、生産が持続可能なペースを逸脱する可能性もある。これに対応する金融政策を行わなければ、最終的にさらにインフレ圧力が強まることもあるため、1月31日の F O M C 声明文に含まれた金融政策をさらに引き締める必要があるかもしれないとの判断に私は同意する」と今後の経済指標次第では利上げが必要との考えを示した。

このように、インフレ圧力が高まるリスクを指摘した一方で、景気を予想以上に減速させる要因に関してコメントした。「住宅市場が若干減速していることを示す兆候がある。住宅市場が予想される範囲で減速しても、堅調な景気見通しと一致することには変わりはない。しかし、住宅価格や建設投資が予想よりも急激に下落し、消費が所得の増加に見合った水準に鈍化するかもしれない」。さらに、「エネルギー価格の大幅な上昇によってインフレ圧力だけではなく、消費マインドを悪化させエネルギー以外の消費を抑制する可能性がある」と消費の拡大ペースが鈍化するリスクを証言した。

金融政策に関しては「予想はかなり不確実性を含んでいるが、緩和的な金融政策が解除されてきたことは明らかである。結果として、今後数四半期F O M Cはインフレと成長の両方のリスクに対する判断をしなければならない。そして、金融政策は新しいデータにますます依存していく」と政策金利は中立的な水準にまで引き上げられたとの認識が示された。

見通しについては、「2006年も2005年と同様に家計の支出が総需要の拡大に重要な役割を続けそうである。モーゲージ金利は上昇したとはいえ低い水準にとどまっていること、所得の拡大やハリケーン復興需要が住宅市場の拡大を支え続けると予想される。住宅価格と建設投資の不確実な見通しが伴うものの住宅活動は急減よりも緩やかに鈍化するとみられる。どんな場合でも、F R Bは緊密に監視を続ける」と住宅市場の動向をF R Bが注視していることを示した。

企業部門に関しては「全体的には財政状態は良好であるけれども、自動車、航空業界で堅調であるが構造的に弱いセクターもある。しかしながら、商業部門の良好な状況は全体として資本投資の継続的な拡張的を促進しそうです」と設備投資が好調を維持するとの見方を示した。

**F O M Cでの 2006
年実質GDP成長率
予測値は前年同期比
+3.5%**

F O M Cの予測値(中央予測値)は、2006年10~12月期の実質GDPの予測が3.50%と前回とほぼ変更がなかった。失業率は足下での予想以上の低下を受け下方修正されたが、個人消費コアデフレーターの見通しがほぼ変更なしとなっており、N A I R Uが若干低下したと判断しているようである。失業率や個人消費コアデフレーターの下での水準が既に予想と一致している状態のため、景気減速が明確化するまでは利上げを継続する可能性が高いとみられる。2007年は成長率、インフレ見通しとも2006年とほぼ変わらず、インフレの安定、潜在成長率並みの成長の持続が予想されている。

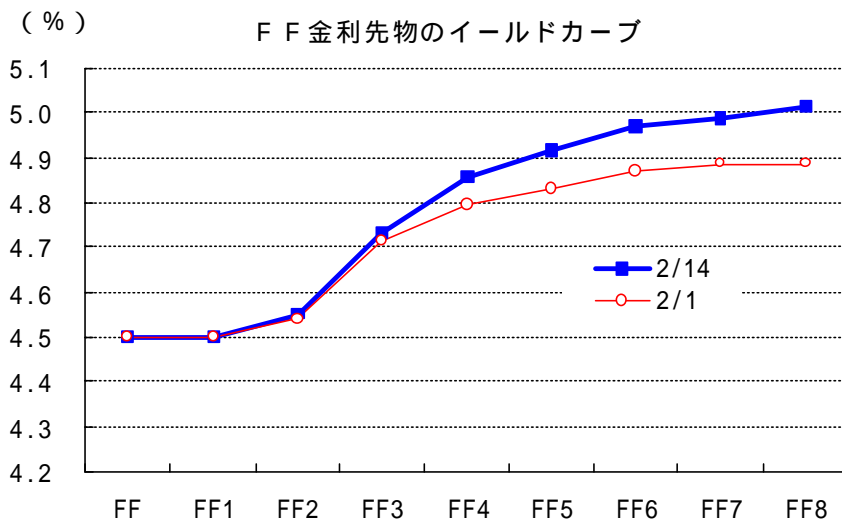
F O M Cの予測値

	(%)					
	2006年				2007年	
	予測レンジ	前回	中央予測帯	前回	予測レンジ	中央予測帯
名目GDP	5.25~6.50	5.00~6.00	5.50~6.00	5.25~5.50	5.00~6.00	5.00~5.75
実質GDP	3.25~4.00	3.25~3.75	約3.50	3.25~3.50	3.00~4.00	3.00~3.5
デフレーター	1.75~2.50	1.50~2.50	約2.00	1.75~2.00	1.75~2.00	1.75~2.00
失業率	4.50~5.00	5.00	4.75~5.00	5.00	4.50~5.00	4.75~5.00

(注) GDP、個人消費デフレーターは、10~12月期の前年同期比伸び率。
失業率は10~12月期の平均値。

今後の金融政策の見通しは、2006年前半には潜在成長率を上回る成長が持続、余剰設備や余剰労働力は縮小傾向を辿るとみられ、F F レートの適正な水準も切り上がっていくと予想される。加えて、利上げ局面にもかかわらず長期金利が歴史的な低水準にとどまっていることから、利上げ効果を減殺している。このため、物価が安定しているなかでも利上げを継続しなければ景気が過熱しインフレ圧力を高めるリスクがある。今後も、長期金利はF F レートとほぼ同じ水準で推移する可能性があり、潜在成長率とみられる3%台前半

まで成長ペースを鈍化させるためにも、FFレートは2006年前半に5.00%まで引き上げられると予想される。



FOMCスケジュール

2006年	1月31日
	3月27-28日
	5月10日
	6月28-29日
	8月8日
	9月20日
	10月24日
	12月12日
2007年	1月30-31日

(注)2006年以降は暫定

以上