

米国 F R Bは金融市場の混乱が続けば利下げを実施する用意

発表日：2007年8月17日（金）

～信用不安対策として地区連銀からの要請に基づき公定歩合を50bp引き下げ～

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 : sei.ji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

- 声明文では景気下ぶれリスクがかなり高まったとし、政策面での最重要の関心事項はインフレが予想通りに鈍化しないリスクから、金融市場の混乱等による景気下ぶれリスクに大きくシフトした。そして、状況次第で緊急利下げを実施する用意があることを示した。
- 短期金融市場の上限金利となる公定歩合を50bp引き下げ5.75%とした。オペと同様に短期金融市場の上昇を抑制する効果があり、資金調達難によって短期金利が上昇するのを回避できよう。同時に短期貸し出し期間をオーバーナイトから最大30日とした。ともにオペの増額を回避できるため短期市場で信用不安が高まることが避けられよう。
- 政策金利である F F レート誘導目標を5.25%に維持しており、今回の一連の措置は景気刺激策ではなく、金融市場の混乱を落ち着かせるためのものと考えられる。
- 今後の金融政策は金融市場次第となった。今回の措置を受け今後金融市場が落ち着けば利下げは行われな可能性が高い。しかし、金融市場の混乱が継続すればそれが落ち着くまで F F レートの引き下げを継続することになる。その場合には今回の金融市場の混乱が収束に向かった後、利下げ幅以上の利上げを迫られることになる予想される。
- この声明文の公表を受け10年国債利回り、米株価指数先物は急上昇した。為替市場では対ユーロでドルが売られ、対円ではドルが買われた。

一連の政策を受け金融市場は一旦落ち着いた

F O M Cは16日午後6時から電話で緊急会合を開催、17日に声明文を発表した。声明文では、現時点では緩やかなペースで経済は拡大しているが、金融市場の状況悪化、借り入れ条件の引き締め、不透明感の高まりによって先行き成長率が下ぶれるリスクが高まったとした。そして金融市場の混乱が続くようであれば経済への悪影響を緩和するために利下げを実施することを示した。

また、緊急会合の後に F R Bは N Y 連銀、サンフランシスコ連銀の要請に基づき公定歩合の50bpの引き下げを承認した。

この声明文の公表直後10年国債利回り、米株価指数先物は急上昇した。為替市場では対ユーロでドルが売られ、対円ではドルが買われた。

まずはアナウンスメント効果で様子見

今回の緊急会合では F F レートを据え置きながらも、金融市場の混乱が経済に悪影響を与えるほど拡大し始めたことから、次回 F O M C までに状況次第で政策対応を行う可能性があることを示唆する「監視する」との文言を含む声明文を作成した。F R Bは現時点では景気が緩やかな拡大を続けていると判断しており実際に利下げを行わず、緊急利下げを行う可能性を示し、アナウンスメント効果で金融市場が落ち着くことを狙ったとみられる。

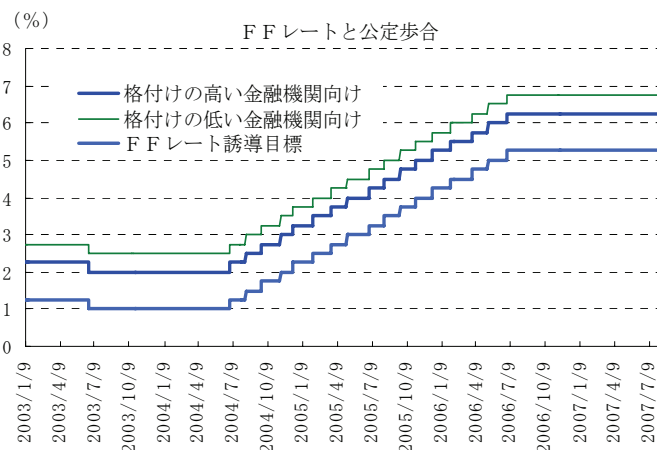
**公定歩合の引き下げ、
短期貸し出し期間の
30日への延長など信用
・流動性対策も同時に
発表された**

同時に、FRBは公定歩合の一時的変更を承認した。FRBは公定歩合とFOMCが設定するFFレート誘導目標の格差を縮小するため、公定歩合を50bp引き下げ5.75%とすることを承認した。公定歩合の引き下げは市場で資金調達できずにロンバート型貸し出しを利用せざるを得なくなった金融機関の負担を下げる効果があると同時に、短期金融市場の上限金利を引下げ効果がある。

また、FRBは短期貸し出し期間をオーバーナイトから最長30日間とすることを発表した。公定歩合の変更と貸し出し期間の拡大は、市場の流動性が著しく改善したとFRBが判断するまで維持される。これらの措置は借り入れコストと借り入れの可能性に対する預金者への保証を一段と高めることが目的とし、信用不安対策であることを強調した。さらに、FRBは公定歩合での貸し出しでは、住宅ローンや関連資産を含め、幅広い種類の担保の受け入れを続けるとしており、モーゲージ市場などに流動性を供給し市場の落ち着きを促す政策を継続する。

**今後の政策対応は金融
市場の動向次第**

政策金利であるFFレート誘導目標を5.25%に維持しており、今回の一連の措置は景気刺激策ではなく、金融市場の混乱を落ち着かせるためのものと考えられる。今後の金融政策は金融市場の状況次第で変わってくる。現在の米経済は緩やかな拡大を続けており、今回の措置を受け金融市場が落ち着けば利下げは行われな可能性が高い。しかし、金融市場の混乱が継続するようであれば落ち着くまでFFレートの引き下げを継続することになる。その場合には、今回の金融市場の混乱が収束に向かった後、成長ペースの急加速が見込まれ利下げ幅以上の利上げを迫られることになる予想される。



FOMC声明文 (8月17日)

金融市場の状況が悪化し、借り入れ条件の引き締めと不透明感の高まりがこの先の経済成長を抑制する可能性がある。FOMCはこうした状況を考慮、最近の経済統計は緩やかなペースで経済が拡大を続けていることを示唆しているが、経済成長の下振れリスクがかなり高まったと判断した。FOMCは状況を監視し、金融市場の混乱が経済に与えるマイナスの影響を緩和するため、必要に応じて行動を取る準備ができています。

このFOMCの方針に賛成したのは、バーナンキ議長、ガイトナー副議長、フィッシャー総裁、ホーニグ総裁、コーン理事、クロズナー理事、ミシュキン理事、モスコウ総裁、ローゼンブレン総裁、ウォーシュ理事。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●公定歩合の変更など流動性対策に関する声明文

金融市場の秩序回復を促進するため、FRBは公定歩合の一時的変更を承認した。FRBは公定歩合とFOMCが設定するFFレート誘導目標の格差を縮小するため、公定歩合を50bp引き下げ5.75%とすることを承認した。FRBは、また連銀の通常貸し出し業務を変更し、借り手の要請によって更新可能な短期貸し出し期間を最長30日間とすることを発表した。これらの変更は、市場の流動性が著しく改善したとFRBが判断するまで維持される。これらの変更は借り入れコストと借り入れの可能性に対する預金者への保証を一段と高めることが目的である。FRBは公定歩合での貸し出しでは、住宅ローンや関連資産を含め、幅広い種類の担保の受け入れを続ける。現在の担保マージンを維持する。FRBはニューヨーク連銀とサンフランシスコ連銀の理事会からの要請を承認し、この決定を行った。

FOMCスケジュール

2007年	1月30-31日
	3月20-21日
	5月9日
	6月27-28日
	8月7日
	9月18日
	10月30-31日
	12月11日
	2008年

以上