

米国 F R B は市場予想を上回る50bpの利下げを実施(9月18日 F O M C)

発表日: 2007年9月18日 (火)

～金融市場混乱の影響を緩和するための大幅な利下げ～

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)

●政策金利である F F レート誘導目標を50bp引き下げ4.75%とすることが全会一致で決定された。公定歩合も50bpの引き下げが承認され、5.25%となった。利下げは2003年6月以来4年3ヵ月ぶり。利下げ幅は市場予想の25bpを上回った。経済指標で景気の大幅な減速が確認されない中で、大幅な利下げとなったのは、足下まで金融市場の混乱が持続し、それに伴い銀行の融資基準が7月調査以降も厳格化されているためと考えられる。

●F R B は今回の利下げは、金融市場の混乱による借り入れ条件の厳格化によって、住宅市場の調整が深刻化し経済全体に波及する可能性が高くなったため、その悪影響の一部を未然に防ぐことを支援し、経済が長期的に緩やかな成長を促すことを目的に実施した。今後に関しては、金融市場や経済への悪影響を評価しながら必要であれば対応するとした。

●今後、金融市場の混乱が続き借り入れ条件がさらに厳格化され、経済全体への大幅な悪影響が確認されれば追加利下げが実施されよう。一方で、経済全体への悪影響が確認されない限り追加の利下げは行われな可能性が高い。

●声明文公表後、市場予想の25bpを上回る利下げ幅となったことから、主要株価指数は急上昇した。為替市場ではドルが対円で買われた一方、対ユーロでは売られた。債券市場では一旦売られたが再び買われ利回りは F O M C 前の水準を下回った。

インフレを気にしつつも融資基準の厳格化の影響を警戒し大幅な利下げを実施したとみられる

9月18日の F O M C で F R B は政策金利である F F レートの誘導目標を50bp引き下げた。利下げは2003年6月以来4年3ヵ月ぶり。利下げ幅は市場予想の25bpを上回った。経済指標で景気の大幅な減速が確認されない中で、大幅な利下げとなったのは、足下まで金融市場の混乱が持続し、それに伴い銀行の融資基準が7月調査以降も厳格化されているためと考えられる。

F R B は借り入れ条件の厳格化が今後住宅市場の調整を深刻化させ経済全体にまで波及する可能性があり、その悪影響を緩和するために50bpの利下げを行ったとした。このため、今後金融市場混乱の悪影響の波及を示す経済指標が公表されても、信用不安が高まり難くなった可能性がある。同時に、金融市場の混乱によって収益の悪化した金融機関の収益を下支えする効果も期待できる。また、株価の上昇などを通じて経営者・消費者のマインドの悪化を回避できるとみられる。

一方、景気の減速を示す経済指標が公表されていないなかで、大幅な利下げに踏み切ったこともあり、モニタリングの対象が景気ではなくインフレとされた。これは F R B がインフレを引き続き注視していることを示し、期待インフレ率が高まるリスクを回避することで金融緩和を行い易い環境を維持することが目的とみられる。

今後に関しては、金融市場の混乱が持続し借り入れ条件がさらに厳格化され、経済全体への大幅な悪影響が確認されれば追加利下げが実施されよう。ただし、金融市場の混乱が

収束すれば、金融市場混乱の経済全体への影響は限定的なものにとどまるとみられ、追加の利下げは行われぬ可能性が高い。

市場予想の25bpを上回る利下げ幅となったことから、主要株価指数は急上昇した。為替市場ではドルが対円で買われた一方、対ユーロでは売られた。債券市場では一旦売られたが再び買われ利回りはFOMC前の水準を下回った。

声明文（9月18日）

- 本日のFOMCではFFレートを50bp引き下げ4.75%とすることを決定した。
- 今年前半の間、経済成長は緩やかな伸びとなった。しかし、借り入れ条件の厳格化によって住宅市場の調整が深刻化し、より経済全体への圧力を強める可能性がある。本日の行動は、金融市場の混乱が景気全体に与えるかもしれない悪影響の一部を未然に防ぐことを支援し、経済が長期的に緩やかな成長を促すことを目的としている。
- 今年コアインフレの数值は穏やかに改善した。しかしながら、委員会はいくらかのインフレリスクが残っており、注意深くインフレ動向への監視を続ける。
- 前回の定例会合以降、金融市場の動向は経済見通しへの不透明感を強めた。委員会は金融市場や他の経済側面の動向への影響を評価し続け、物価安定と持続的な経済成長を促進するために必要に応じて行動するだろう。
- このFOMCの金融政策に対し、バーナンキ議長、ガイトナー副議長、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、エバンス総裁、プール総裁、ローゼングレン総裁、ウォーシュ理事が賛成した。
- FRBはこれに関連し、公定歩合を50bp引き下げ5.25%とすることを全会一致で承認した。これは、ボストン連銀、ニューヨーク連銀、クリーブランド連銀、セントルイス連銀、ミネアポリス連銀、カンザスシティ連銀、サンフランシスコ連銀の理事会から提出された。

声明文（8月7日）下線部が前回から変更された箇所を示す

- 今年前半の間、経済成長は緩やかな伸びとなった。最近、2、3週間の金融市場は変動が大きくなった。また、一部の家計・企業にとって借り入れ条件が厳しくなった。さらに、住宅部門の調整が続いている。それにもかかわらず、雇用・所得のしっかりした伸びや力強い世界経済に支えられ今後数四半期経済は緩やかなペースで拡大が続くとみられる。
- 最近数ヵ月コアインフレの数值は穏やかに改善した。しかしながら、継続的なインフレ圧力の抑制はまだ納得できるほど証明されていない。さらに、高水準にある資源利用によってインフレ圧力が持続する可能性がある。
- 経済成長の下振れリスクはいくぶん高まったものの、委員会はこうした状況ではインフレが予想通りに鈍化しないリスクが引き続き政策面で最重要の関心事項であるとした。将来の政策調整は、これから明らかになる情報に基づくインフレと経済見通しの変化に依存する。

● 声明文では、景気に関しては「今年前半の間、経済成長は緩やかな伸びとなった」とし、足下の経済情勢に対する判断を示さず、「しかし、借り入れ条件の厳格化によって住宅市場の調整が深刻化し、より経済全体への圧力を強める可能性がある」と実際にはまだ確認されていないが、借り入れ条件が厳しくなったことで住宅市場がさらに悪化し、そのことが景気全体に悪影響を与える可能性があるとした。そのような中で「本日の行動は、金融市場の混乱が景気全体に与えるかもしれない悪影響の一部を緩和し、経済が長期的に緩やかに成長するのを促すことを意図している」と、今後金融市場混乱の悪影響の波及を示す経済指標が公表されても、信用不安が高まり難くなった可能性がある。同時に、金融市場の混乱によって収益の悪化した金融機関の収益を下支えする効果も期待でき、ある程度のリスクテイク能力の回復に繋がろう。また、株価の上昇や景気の先行きに対する楽観的な見方の維持などによって、経営者・消費者のマインドの悪化を回避できるとみられる。

インフレに関しては、「今年コアインフレの数値は穏やかに改善した。しかしながら、委員会は一部のインフレリスクがあり、注意深くインフレ動向への監視を続ける」と経済全体への波及が確認されていない段階で大幅な利下げを実施したことから、インフレ期待が高まるのを回避するためにインフレに対する警戒も怠っていないことを示したと考えられる。

今後に関しては「前回の定例会合以降、金融市場の動向は経済見通しへの不透明感を強めた。委員会は金融市場や他の経済側面の動向への影響を評価し続け、物価安定と持続的な経済成長を促進するために必要に応じて行動するだろう」と今後もさらに状況が悪化すれば利下げを実施する姿勢を示した。

FOMCスケジュール

2007年	9月18日
	10月30-31日
	12月11日
2008年	1月29-30日
	3月18日
	4月29-30日
	6月24-25日
	8月5日
	9月16日
	10月28-29日
	12月16日
2009年	1月27-28日

以上