

Fed Watching

米国 F R B は市場予想通り政策金利を据え置き（6月24、25日 F O M C）

発表日：2008年6月25日（水）

～F R B はインフレ警戒を強めつつも早期の政策対応は想定せず～

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）

F F レート誘導目標、公定歩合を据え置き

F R B は6月24、25日にF O M Cを開催しF F レート誘導目標を2.00%に据え置くことを決定した。決定は9対1で、フィッシャー・ダラス連銀総裁が据え置きに反対した。また、公定歩合も2.25%に据え置かれた。

声明文では、現状の景気判断は若干上方修正されたが、エネルギー価格の上昇が今後の景気抑制要因として加えられた。インフレについては数四半期で落ち着くとの楽観的な見方を放棄、今年、来年にかけて鈍化するととの長期的な見方に変更した。リスクに関しては、景気の下ぶれリスクは若干緩和したがそれでもリスクが残るとの見方を示した。一方で、インフレの上ぶれリスクは拡大したとし、エネルギー価格などの上昇を受けインフレ警戒を強めていることを示した。

もっとも、F R B がインフレに対する警戒を強めているのは確かであろうが、直ぐに利上げが必要とは考えていないようだ。引き続き金融市場にストレスが残っていることや住宅部門の縮小が続くなかで、エネルギー価格の上昇が続いているためである。エネルギー価格の上昇はインフレ警戒を強める要因となっているが、一方で景気を抑制する要因になることも声明文で指摘している。このため、景気の下ぶれリスクが残存し、実際に統計でコアインフレの加速が確認されていない状況下でF R B が利上げに踏み切る可能性は小さいだろう。

今後の金融政策に関しては、景気は総額1680億ドルの景気対策による下支えが期待される。しかし、住宅価格の下落、住宅の差し押さえの増加などが続くなかで、金融機関のバランスシート調整に伴う信用収縮の持続、金融市場のストレス残存、エネルギー価格の上昇などによって景気は抑制され続けると見込まれる。また、コアインフレの加速は競争等による消費者段階での価格転嫁率の低下、実質購買力の低下等によって回避されるとみられ、F R B は少なくとも年内政策金利を据え置くと予想される。

リスクは景気の下ぶれとインフレの上ぶれ

声明文では、「最近の情報では、家計支出が僅かに堅調になったことを一部反映し、経済活動全般は拡大を続けている。しかしながら、労働市場はさらに軟化し、金融市場はかなりのストレスを受けたままである。与信条件の厳格化と住宅部門の収縮継続、そしてエネルギー価格の上昇が今後数四半期に亘って経済成長を圧迫しそうである」と景気の現状に対する見方が上方修正されたが、経済成長を圧迫する要因としてエネルギー価格の上昇が加えられた。

一方、インフレに関しては「委員会はインフレが今年と来年に鈍化すると予想している。しかしながら、エネルギーやその他商品価格の上昇が続き、インフレ期待を示すいくつかの指標が上昇していることを考慮すると、インフレ見通しへの不透明感の高いままである」と短期的なインフレ圧力の高まりによって早期の政策対応を迫られるリスクを回避するため、これまでの短期的な見通しから長期の見通しに変更したとみられる。

今後の金融政策については「市場の流動性促進策を含む継続中の措置と合わせこれまでのかなりの金融緩和は、時間をかけて緩やかな成長を促すだろう。経済成長の下振れリスクは残るがそれは僅かに縮小したとみられる。インフレとインフレ期待の上振れリスクは拡大した」と経済成長の下振れリスクが緩和された一方で、インフレ懸念が強まったことを示した。「委員会は経済と金融の動向を監視し続け、持続可能な経済成長と物価安定を促進するために必要に応じて行動するだろう」と今後も必要であれば両方のリスクに対応する姿勢を示し政策の自由度を維持した。

● 6月25日のFOMC声明文

最近の情報では、家計支出が僅かに堅調になったことを一部反映し、経済活動全般は拡大を続けている。しかしながら、労働市場はさらに軟化し、金融市場はかなりのストレスを受けたままである。信用条件の厳格化と住宅部門の収縮継続、そしてエネルギー価格の上昇が今後数四半期に亘って経済成長を圧迫しそうである。

委員会はインフレが今年と来年に鈍化すると予想している。しかしながら、エネルギーやその他商品の価格の上昇が続く、インフレ期待を示すいくつかの指標が上昇していることを考慮すると、インフレ見通しへの不透明感が高いままである。

市場の流動性促進策を含む継続中の措置と合わせこれまでのかなりの金融緩和は、時間をかけて緩やかな成長を促すだろう。経済成長の下振れリスクは残るが、それは僅かに縮小したとみられ、インフレとインフレ期待の上振れリスクは拡大した。委員会は経済と金融の動向を監視し続け、持続可能な経済成長と物価安定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、ガイトナーニューヨーク連銀総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、ミシュキン理事、ピアナルト総裁、プロッサー総裁、スターン総裁、ウォーシュ理事が賛成した。フィッシャー総裁はFF金利誘導目標の引き上げが望ましいと、反対票を投じた。

● 4月30日のFOMC声明文

最近の情報では、経済活動は弱いままである。家計や企業の支出は減速し、労働市場はさらに軟化した。金融市場はかなりのストレスを受けたままであり、信用条件の厳格化と住宅の収縮深刻化が今後数四半期に亘って経済成長を圧迫しそうである。

コアインフレ指標ではいくらか改善したが、エネルギー、その他商品価格が上昇し、さらに最近数ヶ月でインフレ期待が高まったことを示す指標もある。エネルギーやその他の商品価格が今後安定し、資源利用での圧力が緩和するとの予想に基づき、委員会はインフレが今後数四半期で落ち着くと予想している。しかしながら、インフレ見通しに対する不透明感が高いままである。物価動向を慎重に注視し続ける必要があるだろう。市場の流動性促進策を含む継続中の措置と合わせこれまでのかなりの金融緩和は、時間をかけて緩やかな成長を促し、経済活動へのリスクを緩和するのに貢献するだろう。委員会は経済と金融の動向を監視し続け、持続可能な経済成長と物価安定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、ガイトナーニューヨーク連銀総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、ミシュキン理事、ピアナルト総裁、スターン総裁、ウォーシュ理事が賛成した。フィッシャー総裁とプロッサー総裁は据え置きが望ま

しいとして、反対票を投じた。

F R Bはこれに関連し、公定歩合を0.25ポイント引き下げ2.25%とすることを承認した。公定歩合の引き下げ申請はニューヨーク連銀、クリーブランド連銀、アトランタ連銀、サンフランシスコ連銀から提出された。

● 3月18日のF O M C 声明文

最近の情報では、経済活動の見通しは一段と悪化した。個人消費の伸びは減速し、労働市場は軟化した。金融市場はかなりのストレスを受けたままであり、信用条件の厳格化と住宅の収縮深刻化が今後数四半期に亘って経済成長を圧迫しそうである。

インフレは高まり、さらにインフレ期待の高まりを示す指標もある。エネルギーやその他の商品価格が今後安定し、資源利用での圧力が緩和するとの予想しに基づき、委員会はインフレが今後数四半期で落ち着くと予想している。しかしながら、インフレ見通しに対する不透明感は増大した。物価動向を慎重に注視し続ける必要があるだろう。

今日の利下げは、市場の流動性促進策を含むこれまでの措置と合わせ、時間をかけて緩やかな成長を促し、経済活動へのリスクを緩和するのに貢献するだろう。しかしながら、経済成長には依然として下振れリスクがある。委員会は持続可能な経済成長と物価安定を促進するために必要に応じて時宜を得た行動をとるだろう。

このF O M Cの金融政策に対し、バーナンキ議長、ガイトナーニューヨーク連銀総裁、コーンF R B副議長、クロズナー理事、ミシュキン理事、ピアナルト総裁、スターン総裁、ウォーシュ理事が賛成した。フィッシャー総裁とプロッサー総裁はより控えめな措置が望ましいとして、反対票を投じた。

F R Bはこれに関連し、公定歩合を0.75ポイント引き下げ2.5%とすることを承認した。公定歩合の引き下げ申請はボストン連銀とニューヨーク連銀、サンフランシスコ連銀から提出された。

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