

Fed Watching

米国 F R B は非伝統的な金融政策を強化（12月15、16日 F O M C）

発表日：2008年12月16日（火）

～F R B は事実上のゼロ金利政策、量的緩和、時間軸効果による長い期間の金利低下を促す政策～

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)

FFレート誘導目標を75～100bp、公定歩合を75bp引き下げ

F R Bは12月15、16日にF O M Cを開催し、F F レート誘導目標を75～100bp引き下げ、ゼロ%～0.25%の目標レンジを設定することを決定した。事実上のゼロ金利政策の実施であり、米国では初めて。決定は全会一致。また、公定歩合も75bp引き下げられ、0.50%とすることが承認された。市場では株高、債券利回りの低下、対円、ユーロでのドル売りが進んだ。

金融危機の拡大を受け深刻なリセッションに陥り依然として景気悪化に歯止めがかからないなかで、政策金利の下げ余地がなくなったことから、F R BはF F レート誘導目標を実質ゼロ金利としたうえ、既に実施していた量的緩和策の強化、低い政策金利を一定期間続ける方針を示すことで長期金利の低下を促す時間軸効果を採用した。

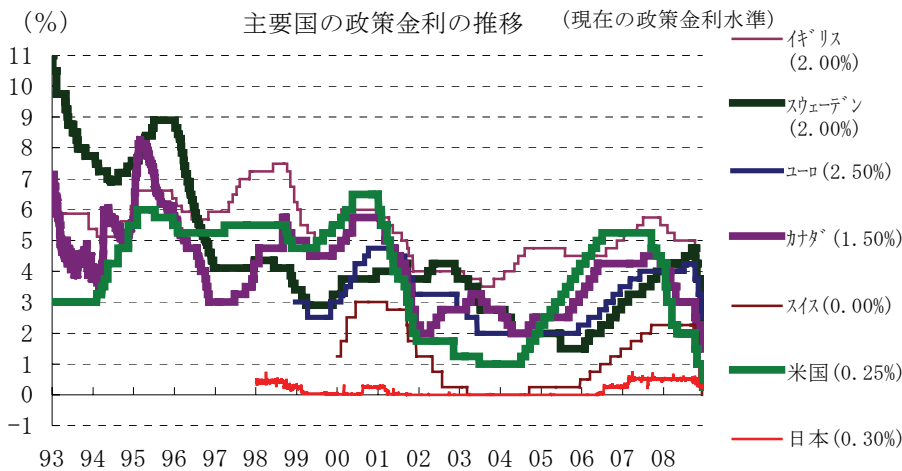
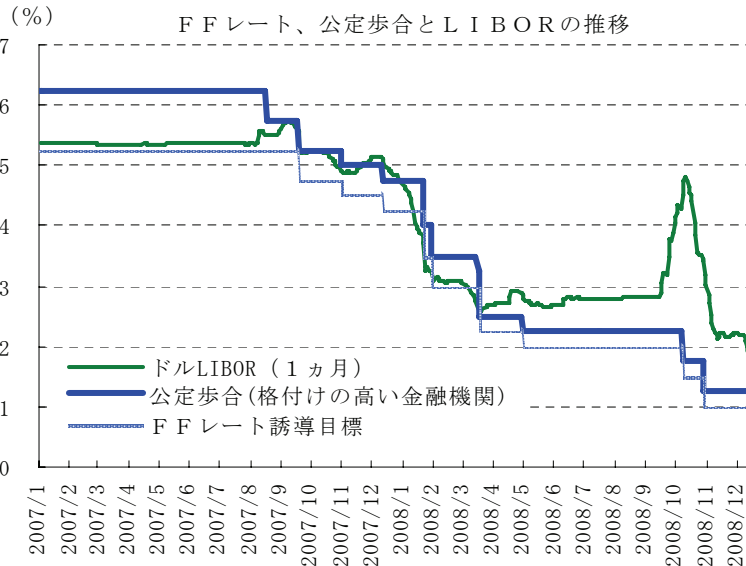
事実上のゼロ金利政策、量的緩和政策、時間軸政策によって、長短金利、モーゲージ金利など各種の金利低下が促されるため、ドル安とともに需要の下支え効果が期待できる。ただし、通常の場合でも金融緩和策の効果が顕在化するまでにタイムラグがあるうえ、現在は金融機関のバランスシートの悪化、深刻なリセッションによって貸し出しの増加に繋がり難いなど金融緩和の効果が出難い状況だ。このため、金融政策だけでは、金融危機からの脱却には不十分であり、金融危機の拡大に伴う実体経済への悪影響を相殺することはできず、景気の下ぶれは回避できないだろう。

声明文では、景気判断、インフレ判断は現状・先行きともに下方修正された。景気見通しはさらに悪化、インフレについては今後数四半期で鈍化するとした。特に、景気の回復時期は前回同様示されていないことから、F R Bは2009年中の回復も難しいとみており、引き続きバランスシートの拡大による量的緩和策を積極的に強化する方針だ。

今後も金融・財政のポリシーミックスによる政策対応を続けざるを得ない状況が続こう

今後に関しては、金融システム、景気面での追加の政策対応が必要な状況は変わらない。信用不安を解消するためには、米国は早急に不良資産の買い取り、追加の資本増強が必要である。また、実体経済の悪化も続くこととみられ、これが金融機関のさらなる不良資産の増加につながるため、早期に大型景気対策も必要である。

金融危機の拡大により世界経済はリセッションに陥っており、今後深刻化する可能性が高い。このような中、2009年1月20日のオバマ政権発足後に大規模な景気対策、金融問題対策が実施されると予想され、国債の発行急増は避けられない。この発行増の悪影響を顕在化させないために、今後F R Bは国債の買い取り・引き受けを増やす形で長い期間の金利低下を促す政策を強化する公算が大きい。



●12月15、16日のFOMC声明文

FOMCは、本日FFレートにゼロ%から0.25%の目標レンジを設定することを決定した。前回FOMC以降労働市場が悪化、そして入手可能なデータは個人消費、設備投資、生産が減少したことを示している。金融市場はかなりの圧迫を受け、信用状況は逼迫したままである。全般的に経済活動の見通しは一段と弱くなった。

一方、インフレ圧力はかなり減少した。委員会はエネルギーなど商品価格の下落や、弱い経済活動見通しから、インフレが今後数四半期にさらに落ち着くと予想している。

F R Bは持続的な経済成長の再開と物価安定の保持を促すため、可能な手段の全てを導入する。委員会は特に弱い経済状況が一定期間、FF金利の異例な低水準を正当化するだろうと予想する。

この先の委員会の政策での焦点は、公開市場操作やF R Bのバランスシートを高水準で維持する措置といったその他の方法を通じて金融市場の機能支援と景気刺激になるだろう。先に発表したように、F R Bは今後数四半期にわたって、エージェンシー債とM B Sを大量に購入し、モーゲージ市場と住宅市場を支援する。さらに、条件が正当化さ

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。見通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。

れる限りエージェンシー債とMBSの購入規模を拡大する用意がある。また、委員会は長い期間の米国債を買い入れる潜在的な利点に関して評価している。また、FRBは来年の早い時期にターム物の資産担保証券ローン・ファシリティー制度を導入し、家計と中小企業への信用供与を支援する。今後も、FRBは信用市場と経済活動をさらに支援するため、バランスシートを使った政策の検討を続ける。

このFOMCの金融政策に対し、バーナンキFRB議長、カミングNY連銀第1副総裁、デューク理事、フィッシャー総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、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。

関連措置として、理事会は公定歩合を75bp引き下げ0.5%とすることを全会一致で承認。この措置をとるにあたり、NY、クリーブランド、リッチモンド、アトランタ、ミネアポリス、サンフランシスコ地区連銀の要請を承認した。また、準備預金金利を0.25%に設定した。

●10月29日のFOMC声明文

FOMCは、FFレート誘導目標を50bp引き下げ1.00%とすることを決定した。経済活動のペースは著しく減速したと見られ、個人消費の減少がその重要な原因となっている。最近数カ月に企業の設備投資や鉱工業生産は弱まった。そして、多くの海外で経済活動が減速していることが米国の輸出見通しを鈍化させている。さらに、市場の混乱が深刻化し、家計や企業の借り入れ能力が一段と弱まることを一因に、支出に一段の抑制がかかろう。

委員会はエネルギーなど商品価格の下落や、弱い経済活動見通しから、インフレが今後数四半期に物価安定と一致した水準に落ち着くと予想している。

本日の利下げや10月8日の協調利下げ、さらには特別な流動性措置、金融システム強化に向けた公的な措置を含む最近の政策によって信用状況は時間をかけて改善し、緩やかな経済成長に回復するのを助けると予想している。しかしながら、成長に対する下振れリスクは残る。委員会は、経済と金融の動向を注視し、持続的な経済成長と物価安定を促進するために必要とあれば行動するだろう。

このFOMCの金融政策に対し、バーナンキFRB議長、ガイトナー副議長、デューク理事、フィッシャー総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、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。

関連措置として、理事会は公定歩合を50bp引き下げ1.25%とすることを全会一致で承認。この措置をとるにあたり、ボストン、NY、クリーブランド、サンフランシスコ地区連銀の要請を承認した。

●10月8日のFOMC声明文

FOMCは、FFレート誘導目標を50bp引き下げ1.5%とすることを決定した。経済活動の弱まりやインフレ圧力の低下が示されつつあるもと今回の措置を取った。

経済活動ペースがここ数カ月で著しく減速したことをこれまでの経済データは示唆している。さらに、金融市場の混乱拡大は家計・企業の借り入れ能力を低下させ、支出の抑制につながるだろう。インフレは高い水準であるものの、エネルギーや他の商品価格の下落と経済活動の減速見通しがインフレへの上ぶれリスクを低下させたと委員会は信じる。

委員会は、経済と金融の動向を注視し、持続的な経済成長と物価安定を促進するために必要とあれば行動するだろう。

このFOMCの金融政策に対し、バーナンキFRB議長、ガイトナー・ニューヨーク連銀総裁、デューク理事、フィッシャー総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、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。

関連措置として、理事会は公定歩合を50bp引き下げ1.75%とすることを全会一致で承認。この措置をとるにあたり、ボストン地区連銀の要請を承認した。

● 9月16日のFOMC声明文

FOMCはFFレートの誘導目標を2%で据え置いた。

金融市場でのストレスは著しく高まり、そして労働市場は一段と弱まった。家計の消費軟化を一因に、経済の成長ペースは最近減速した。与信条件の厳格化と住宅部門の収縮継続、そして輸出の伸び減速が今後数四半期に亘って経済成長を圧迫しそうである。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。

これまでのエネルギーやその他商品価格の上昇が作用してインフレは高い状況が続いている。委員会は今後インフレが今年と来年にかけて減速すると予想しているが、インフレ見通しに対する不透明感が高いままである。

委員会にとって経済成長の下振れリスクとインフレの上振れリスクはいずれも重大な懸念事項である。委員会は経済と金融の動向を注視し、持続的な経済成長と物価安定を促進するために必要とあれば行動するだろう。

このFOMCの金融政策に対し、バーナンキ議長、カミング・ニューヨーク連銀副総裁、デューク理事、フィッシャー総裁、コーンFRB副議長、クロズナー理事、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。

● 8月5日のFOMC声明文

FOMCはFFレートの誘導目標を2%に据え置いた。

個人消費と輸出の伸びなどを映じて、経済活動は第2四半期に拡大した。しかしながら、労働市場は一段と軟化、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、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。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。

これまでのエネルギーやその他商品価格の上昇が作用してインフレは高く、インフレ期待を示すいくつかの指標は上昇している。委員会は今後インフレが今年と来年にかけて減速すると予想しているが、インフレ見通しに対する不透明感が高いままである。

委員会は経済成長の下振れリスクは残るものの、インフレの上振れリスクも重大な懸念だと受け止めている。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、ガイトナー副議長、デューク理事、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。

● 6月25日のFOMC声明文

FOMCはFFレートの誘導目標を2%に据え置いた。

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の商品の価格の上昇が続き、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は高いままである。

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、その他の商品価格が上昇し、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の高いままである。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。

FRB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

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。

銀、サンフランシスコ連銀から提出された。

● 3月18日のFOMC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より控えめな措置が望ましいとして、反対票を投じた。

FRB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。

以上