

Fed Watching

発表日: 2020 年 9 月 17 日(木)

米国 FRB は予想通りフォワードガイダンスを強化

(20 年 9 月 15、16 日 FOMC)

～資産購入は現状のペースで継続～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel: 03-5221-5001)

9 月 15、16 日に開催された FOMC で、FRB は政策金利である FFR レート誘導目標レンジを 0.00～0.25% に据え置いたものの、予想通りフォワードガイダンスを 8 月 27 日の緊急 FOMC で承認された新しい長期目標と金融政策戦略に基づいて強化したほか、今後数カ月も現在のペースで国債などの購入を継続することを決定した。また、FOMC 参加者によるドットチャートの予測中央値では、事実上のゼロ金利政策が 20 年、21 年、22 年に加えて、今回新たに公表された 23 年も維持される見通しとなった。FOMC 参加者は、新しい長期目標と金融政策戦略によって 23 年のインフレ予想が 2% でも事実上のゼロ金利政策を継続する見通しを出しやすくなった。

フォワードガイダンスの強化や、ドットチャートの 23 年予想中央値が事実上のゼロ金利継続となったことは想定通りであり、サプライズはなかった。声明文・経済予測・ドットチャートの公表後にドルは対円、対ユーロで強含んだ。ただ、対円では再び下げるなど方向感のない展開。10 年国債利回りは上昇に転じた。株価は公表直後に上昇したが、下げに転じた。

フォワードガイダンスに関しては、新しい長期目標と金融政策戦略に基づき「労働市場環境が委員会の考える最大雇用に整合する水準に達するとともに、インフレ率が 2% に達し、2% をやや上回る水準で当面推移する見通しになるまで、この目標レンジを維持することが適切になると想定している」と 2% をやや上回る水準で当面推移する見通しとなるまで事実上のゼロ金利政策を維持する方針を示すことで、緩和スタンスの長期化期待を高め、金融緩和環境の強化を狙った。

FRB による事実上のゼロ金利までの利下げや、大規模な資産購入、信用供給等によって、債券、株式、信用スプレッドなどの金融情勢が安定しているほか、米国の家計と企業への与信の流れの改善が進んだ。景気も、5 月以降回復の動きを続けている。このような中で、今回、これまで矢継ぎ早に実施・導入してきた大規模な金融・信用緩和策の継続に加えて、フォワードガイダンスの強化が決定された。

FRB は、景気回復は広く予想されていたより迅速に進んでいるが、全般的な経済活動は引き続き新型コロナウイルスのパンデミック前の水準を大きく下回っているとの現状判断を示した。そのうえ、現在進行中の公衆衛生の危機は、短期的な経済活動、雇用、インフレの著しい重しとなり、中期的な経済見通しに重大なリスクをもたらす先行き不透明感が強いことから、FRB は現在の金融・信用緩和策を維持し、フォワードガイダンスを強化した。

今後に関して、FRB は引き続き「利用可能なあらゆる手段を必要な期間だけ用いることに強くコ

ミットメント」し、今後も「経済見通しに影響を及ぼす情報を注視し、目標の達成を阻害するようなリスクが生じれば、金融政策スタンスを適切に調整していく用意がある」と追加の金融緩和に前向きな姿勢であることを強調している。

FOMC参加者の予想中央値は20年7－9月期以降の二ケタ台の比較的高い実質GDP成長を予想しているものの、感染者数は依然速いペースで拡大を続けているうえ、インフルエンザとの同時流行のリスクも指摘されていることから、回復のペースはFOMC予想を下振れる可能性がある。このため、FRBは、現在の金融・信用緩和策の拡大や期間延長によって、経済活動を支援していくと予想される。なお、イーールドカーブコントロールは、経済活動の悪化にもかかわらず、長期金利が低下しない場合などに導入される可能性がある。一方、FF金利先物が織り込んでいるマイナス金利については、現時点でFRBの政策の選択肢には入っていない。

(図表) FOMC参加者の経済金利予測：20年9月(前回20年6月)

	2020年		2021年		2022年		2023年		長期	
	中央値		中央値		中央値		中央値		中央値	
		前回		前回		前回		前回		前回
実質GDP	▲ 3.7	▲ 6.5	4.0	5.0	3.0	3.5	2.5		1.9	1.9
失業率	7.6	9.3	5.5	6.5	4.6	5.5	4.0		4.1	4.1
PCEデフレター	1.2	0.8	1.7	1.6	1.8	1.7	2.0		2.0	2.0
PCEコアデフレター	1.5	1.0	1.7	1.5	1.8	1.7	2.0			
FFレート	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		2.5	2.5

(注) 実質GDP、PCEデフレター、PCEコアデフレターは10～12月期の前年同期比の伸び率。

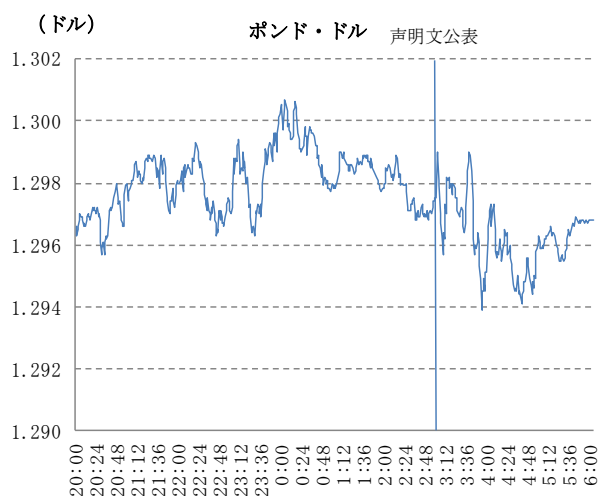
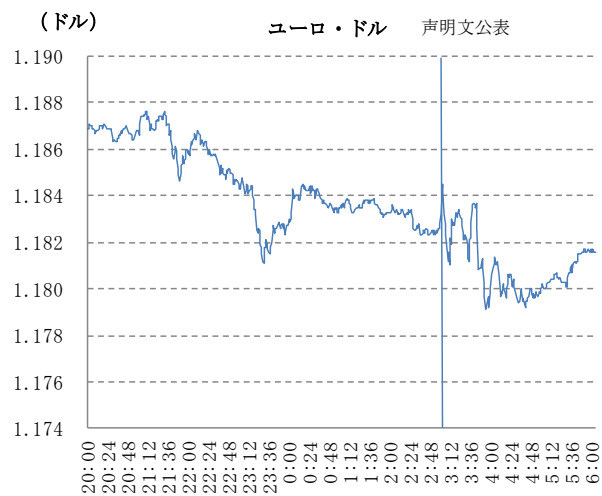
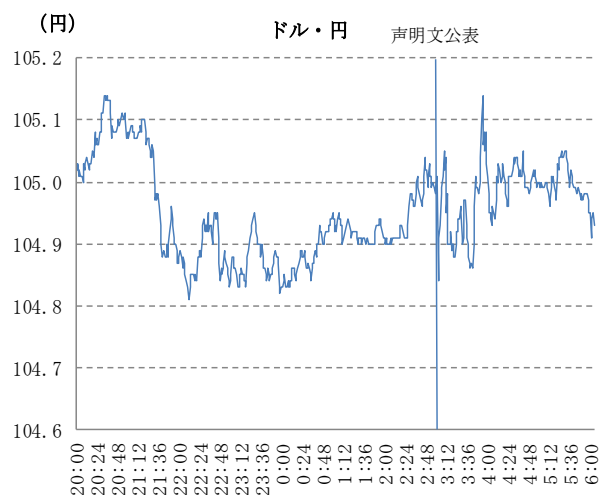
失業率は10～12月期の平均値。

FOMC委員のFF金利予想(2020年9月)

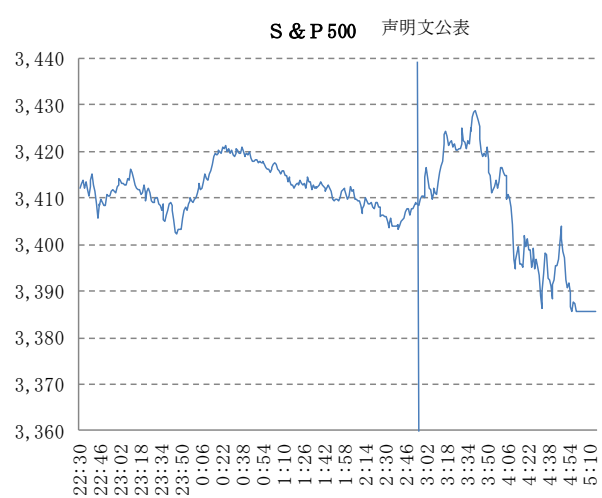
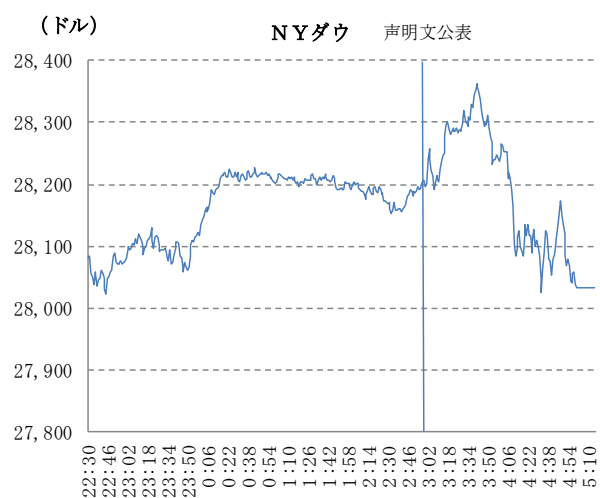
(%)	20年末	21年末	22年末	23年末	長期
0.125	17	17	16	13	
0.25					
0.375				2	
0.5					
0.625			1	1	
0.75					
0.875					
1					
1.125					
1.25					
1.375				1	
1.5					
1.625					
1.75					
1.875					
2					1
2.125					
2.25					3
2.375					1
2.5					8
2.625					
2.75					1
2.875					
3					2
3.125					
3.25					

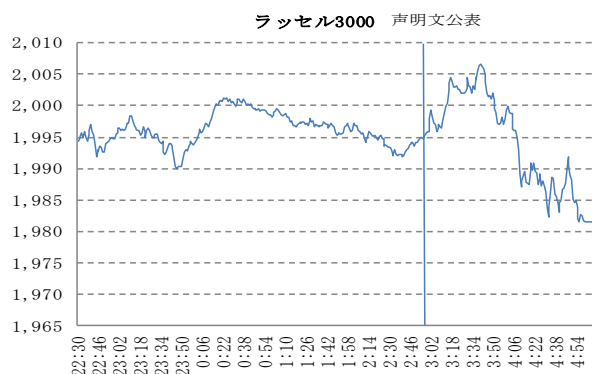
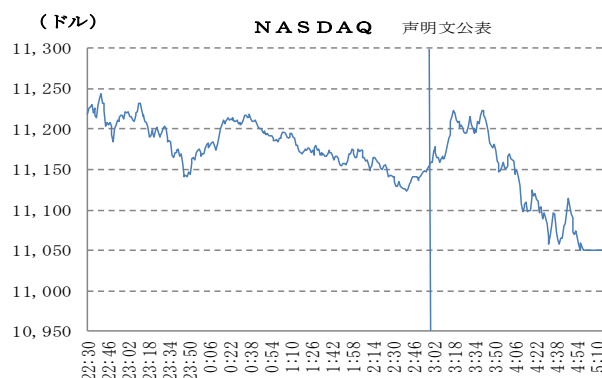
(注) 青丸は中央値を示す

【為替】

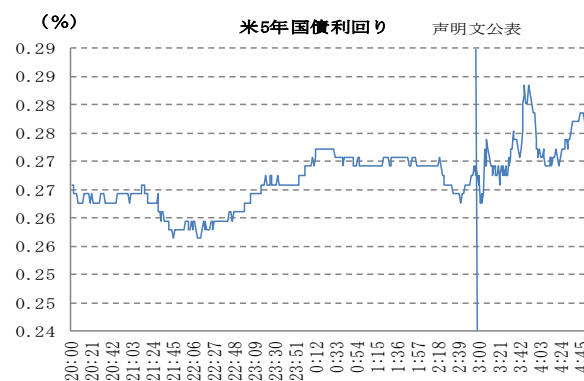
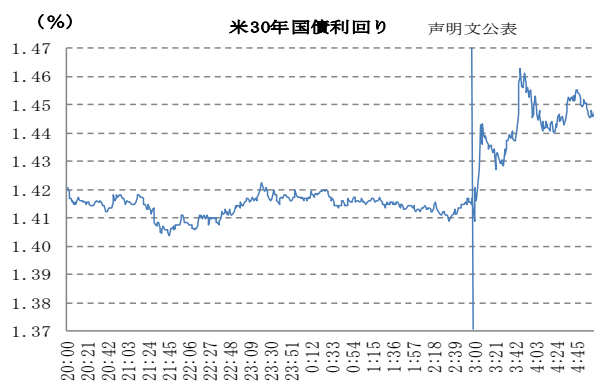
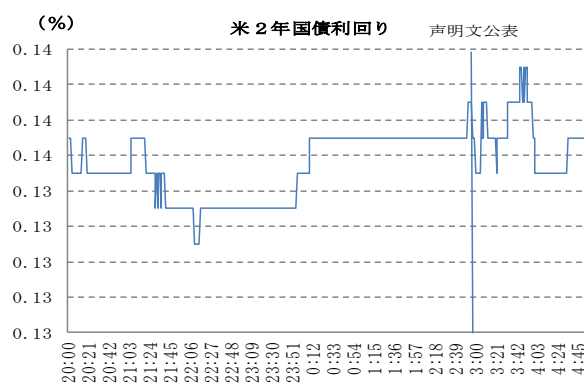
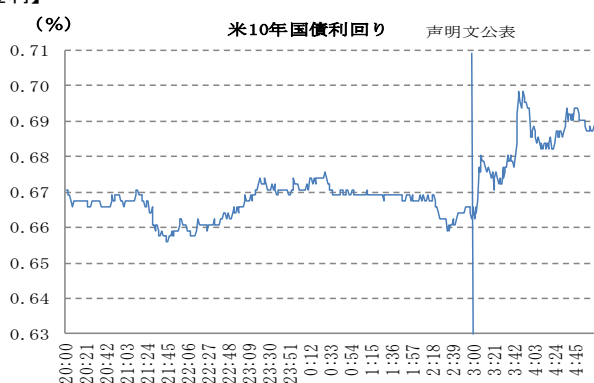


【株式】

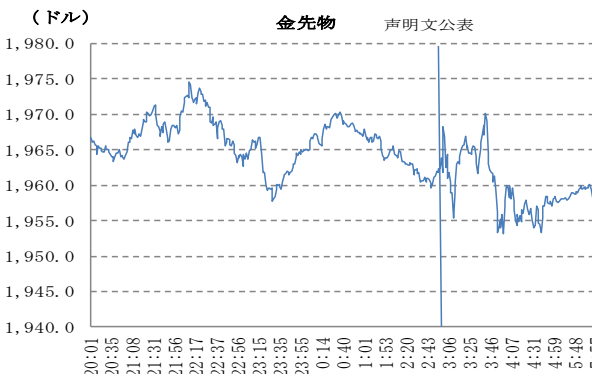
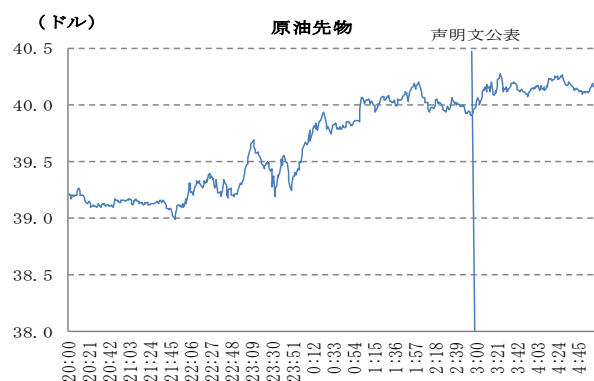




【金利】



【商品】



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、第一生命保険ない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。

