

Fed Watching

発表日: 2020年11月6日(金)

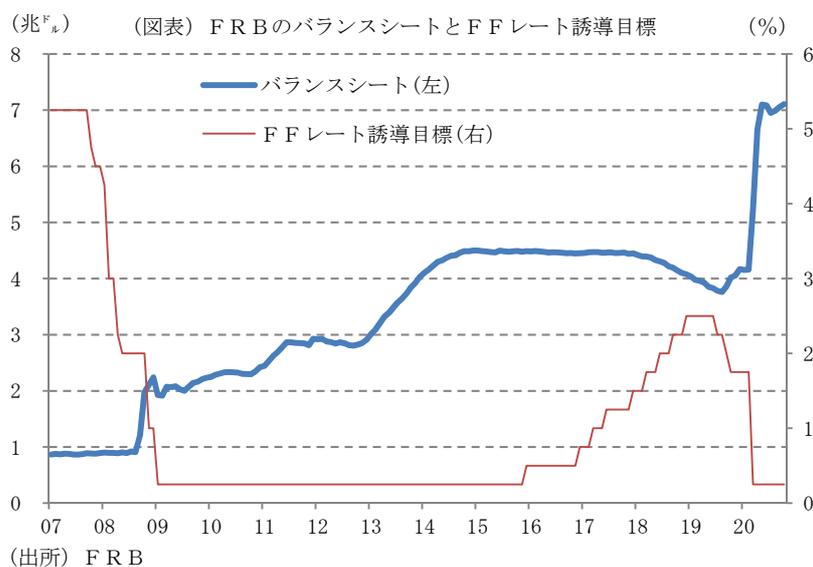
米国 FRBは金融政策維持も追加の緩和策議論

(20年11月4、5日FOMC)

～FRB議長は新型コロナウイルス感染の再々拡大を懸念～

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)

11月4、5日に開催されたFOMCで、FRBは政策金利であるFFレート誘導目標レンジを0.00～0.25%に据え置くことや、前回強化したフォワードガイダンスを維持すること、今後数カ月も現在のペース（約1200億ドル）で国債などの購入を継続することを決定した。また、FRBの景気・インフレの現状判断や見通しなどに変化はなく、声明文は前回9月からほとんど変更がなかった。ただし、財政による追加の経済支援策の策定が遅れているが、支援策の実施を前提に9月の経済・金利見通しを作成したFOMC参加者がいたほか、足元で新型コロナウイルスの感染が再々加速していることから、見通しの下振れリスクへの警戒を強めているとみられる。議長は、今回のFOMCで追加緩和が必要な際のために債券購入の調整方法を議論したことを明らかにした。



声明文では、「新型コロナウイルスのパンデミックは、米国を含む世界各地に甚大な人的および経済的困難をもたらしている。経済活動と雇用の回復は続いているが、今年初めの水準をかなり下回っている」と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、「経済の道筋は新型コロナウイルスを巡る状況に大きく左右される。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」と、今後の経済の行方は新型コロナウイルスの状況次第のた

め、先行き不透明感が強いとの見方を維持した。

このような経済情勢のもと、FRBによる事実上のゼロ金利への利下げや、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でいることから、声明文で「金融環境が引き続き緩和的」との判断が示された。

以上のような状況を踏まえ、今回のFOMCでFRBはこれまで矢継ぎ早に実施・導入してきた大規模な金融・信用緩和策の継続のほか、フォワードガイダンスの維持を決定した。

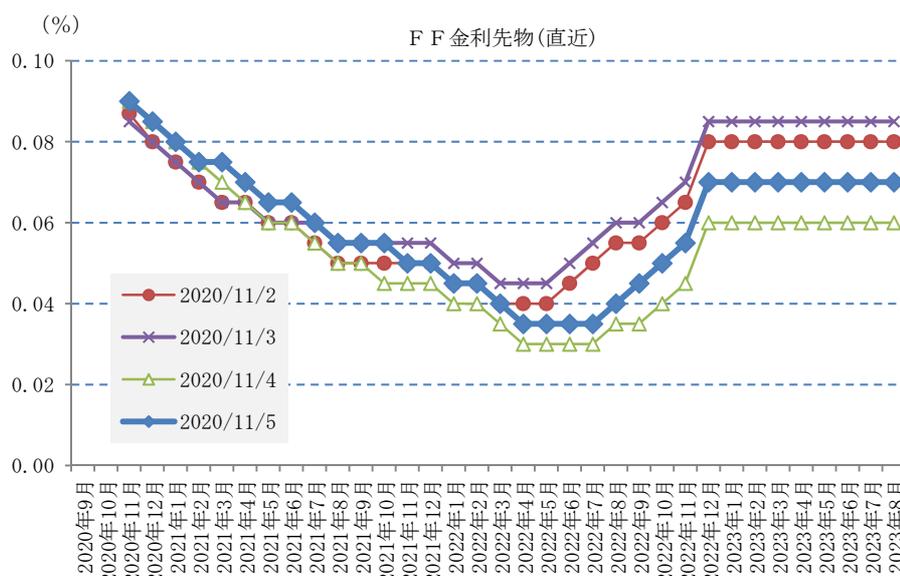
フォワードガイダンスに関しては、新しい長期目標と金融政策戦略に基づき「労働市場環境が委員会の考える最大雇用に整合する水準に達するとともに、インフレ率が2%に達し、2%をやや上回る水準で当面推移する見通しになるまで、この目標レンジを維持することが適切になると想定している」と2%をやや上回る水準で当面推移する見通しとなるまで事実上のゼロ金利政策を維持する方針が示されている。

景気判断に関して、パウエル議長は会見で「経済活動は大きく落ち込んだ4-6月期の水準から財政支援策と経済活動の再開によって上向いたが、ここ数カ月は回復ペースが緩慢になってきた」とより慎重な見方を示した。議長は「個人消費の回復は、財政刺激策と失業手当の拡充が一部支えた」とし、回復ペース鈍化の一因として財政効果の剥落を挙げた。また、見通しは「極めて不透明であり、新型コロナウイルスの感染ペース加速は特に懸念される」と足元で新型コロナウイルスの感染ペースが欧米などで加速していることに強い懸念を示した。さらに、「人々が安心して様々活動に再び取り組めるようになるまで、完全な経済回復はできない」と悲観的な見方を示した。

今後に関して、声明文で引き続き「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。また、パウエル議長は、景気回復には追加の金融支援策が必要になるかもしれないとの考えを示した。

財政による経済支援策に関して、議長は「選挙で選ばれた公職者に対して予算の使い道を指示する立場にはない」とこれまでのスタンスを繰り返したうえで、追加の経済支援策にかかわらず、FRBは経済状況に対処するとFRBが景気回復を支えていく姿勢を示した。そのうえで、何らかの財政支援があれば「回復は一段と力強いものになるだろう」と財政による経済支援策への期待を示した。

今後の金融政策は新型コロナウイルスの感染拡大とその対応策によって変わる。新型コロナウイルスの感染拡大が高い水準で続き、行動規制の強化や自主的な抑制につながれば、経済成長が下振れるため、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。FRBはより長期の国債購入の割合を増やすなど購入対象の変更のほか、資産購入の規模拡大を行うとみられる。なお、イ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ような状況となれば導入される可能性がある。一方、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。



【9月のFOMC参加者の経済・金利予想とドットチャート】

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、23年まで維持される見通しとなっている。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。

(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 | 前回 | 中央値 | 前回 | 中央値 | 前回 | 中央値 | 前回 | 中央値 | 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コアフレター | 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コアフレター、PCEコアフレターは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

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。