

次回利上げのシグナル発したFOMC 大統領選に伴う不確実性と脳裏をよぎる昨秋の悪夢

欧米調査部首席エコノミスト

小野 亮

03-3591-1219

makoto.ono@mizuho-ri.co.jp

- 11月1・2日に開催されたFOMCは、利上げの論拠が強まっているという前回同様の判断に微修正を加えることで、次回利上げのシグナルを発した。微修正は昨年7月と同じものである。
- 景気・物価判断は総じて前進している。雇用増加の強さや、インフレ関連指標の上昇を踏まえ、「短期的にインフレ率は低く留まる」という見通しが、声明文から削除された。
- ローゼングレン・ボストン連銀総裁の発言が示すように、今回は大統領選に伴う不確実性が政策判断に影響したとみられる。市場の不安定化が利上げを邪魔した昨秋の悪夢が脳裏をよぎる。

1. 昨年7月と同様の「次回利上げ」のシグナル

11月1・2日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）は、「利上げの論拠は強まり続けているが、しばらくの間、（完全雇用と2%のインフレ率という）政策目的に向けた持続的進展を示す **もう一段の証拠**を待つ」（声明文）として、政策金利の据え置きを決定した。

上記声明文の引用箇所は、全体として前回9月の声明文をほぼ踏襲しているが、下線部については、前回の「さらなる証拠」（further evidence）が「もう一段の証拠」（some further evidence）に変更されている。「some」の追加は、昨年7月の声明文で用いられた手法であり、経済指標の大幅な下振れなど、大きな変化がなければ、次回会合での利上げを示唆する修正である。

なお、みずほ総合研究所では、年内の米金融政策見通しについて、9月議事録（10月12日）を受けて「利上げなし」から「12月利上げ」に修正している。議事録では、9月据え置きを支持したFOMC参加者の一部が「ぎりぎりの判断」だったことや、見通し上のリスクが「均衡している」という参加者の割合が増えたことが明らかにされている。また、10月中旬に行ったNY出張での現地エコノミストらの評価によれば、利上げの方針を示しながら一度も利上げが出来ない場合、金融政策への信認と金融安定性の面で大きなコストを払うことになる。FOMCはこうした点で、年1回の利上げを“最終防衛ライン”とせざるを得ないとみられる。

2. 景気・物価判断は前進

景気・物価判断は総じてみれば前進した。景気判断のうち「雇用増加は堅調である」という評価については、前回声明文にあった「均してみれば」（on average）という文言が消えた。一方、家計支出に関しては「強く拡大している」という評価が「緩やかに増大している」という評価に変わった。しかし、雇用判断が前進している点を踏まえると、家計支出についてFOMCの不安が高まったというわけ

ではないだろう。

物価判断については、「低く留まっている」という従来の基調判断を維持しつつ、①今年に入ってからインフレ率が高まっていること、②ブレイク・イーブン・インフレーションも上昇したこと、の2点が追加された。その上で、先行きの物価見通しについても、「中期的には2%に向けて上昇していく」という点は不変ながら、「先のエネルギー価格の下落等を受けて、短期的には低く留まる」という文言が削除された。

3. 高まる大統領選の不確実性

短期的な見通し上のリスク判断は「均衡」のままだが、実際には、大統領選を来週に控えて高まっている不確実性が、今回の政策判断に影響を及ぼしているとみられる。前回反対票を投じながら今回賛成に回ったローゼン格林・ボストン連銀総裁は、今回の会合前に述べていた。

(判断が) 選挙や政治に大きく左右されてはならないと思う。そうは言うものの、(利上げを11月ではなくさらに) 次の会合に先送りしても計量経済モデル上では経済的な差はない。

選挙が予想外の結果となり、それが経済見通しに影響する可能性はある。そうなれば、米連邦準備制度理事会 (FRB) として政策判断時に考慮せざるを得ないだろう。

(WSJ、10月17日)

昨年7月「次回利上げ」のシグナルを発したFOMCは、その後国際金融市場の動揺に遭い、利上げ先送りを迫られた。果たして12月FOMCは利上げできるのか。大統領が強い権限を持つ対外政策に関して極端なスタンスを取るトランプ氏が勢いを増していると言われる中 (米国版Brexit、強いて言えば“Trexit” (トレグジット) のリスク)、大統領選の行方に対する関心はかつてなく高い。