

無難に利上げをこなした3月FOMC 政策金利見通しが鍵。6月会合は荒れ模様か

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

- 3月14・15日に開催されたFOMCは昨年12月以来の利上げを決定した。カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁が利上げに反対したが、利上げは安心感をもって市場に受け止められた。
- イエレン議長自身を含む事前のシグナルに加え、FOMC参加者の政策金利見通し（中央値）が、前回と同様「年内3回」の利上げを示し、「4回」とならなかったことが利上げの成功につながった。
- 今後は6月の判断が注目される。海外経済・金融次第ながら、利上げとなれば「年4回」への修正もあり得る。再投資政策の縮小計画の公表も加われば、今回のような静けさは期待できない。

3月14・15日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）は、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を、0.50%～0.75%から0.75%～1.00%に引き上げることを決定した。利上げは12月以来である。今回カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁が反対票を投じ、据え置きを主張したが、利上げは安心感をもって市場に受け止められた。

理由は2つある。第1は、2月末から3月3日までの間にイエレン議長を含む高官が、相次いで利上げのシグナルを発しており、利上げが織り込み済みだったことである。

もっとも、イエレン議長は、利上げを示すコミュニケーションはもっと前から発せられていたと述べている。すなわち、まず12月の会合において、短期的なリスクがほぼバランスした。次に1月の会合では、議事録（公表は2月22日）に示されているように、利上げ時期が「かなり近い」（fairly soon）点で合意していた。そして2月中旬の議会証言では、米国経済がFOMCの見通し通りに推移していることを確認していた。

興味深いことに、こうした説明は、1月議事録をハト派的に受け止めた金融市場参加者とのコミュニケーション・ギャップをかえって浮き彫りにする。そして、“鈍感な”市場参加者の態度に業を煮やしたイエレン議長が、2月下旬に緊急会合を開催し、利上げに向けたシグナルの発信に向けてFOMC参加者の合意形成を図ったというシナリオが、現実味を帯びてくるのである。

今回の利上げが安心感をもって受け止められた第2の理由は、FOMC参加者の政策金利見通し（中央値）が、12月と同様「年3回」の利上げを示したことである。加えて中央値以外のドットが、中央値周辺に集まっており、緩やかなペースの利上げに対する意見の一致も進んだ。筆者を含めた一部金融市場参加者は、「今回の会合で、タカ派の参加者は利上げペースを引き上げ、その結果、ドットの分布が上方シフトするのではないか。場合によっては中央値が「年4回」を指すのではないかと警戒していたが、実際はそうならなかったわけである。

