

最後の?利下げを決めた10月FOMC 利上げへの転換にも慎重、市場フレンドリーに

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

- 10月30日、FOMCは政策金利を0.25%引き下げた。ジョージ・カンザスシティ連銀総裁とローゼングレン・ボストン連銀総裁が引き続き反対票を投じ、据え置きを主張した。
- 声明文では「見通しには不確実性が残る」としつつ、さらなる緩和を示唆する文言を削除。「適切な政策金利パスを評価していく」というニュートラルな文言に入れ替えた。
- パウエル議長は記者会見で「金融政策はちょうどよい状態」であり、「見通し通りの指標が続く限り、現在の政策スタンスは適切」と述べ、先行き利下げも利上げも視野にないことを示唆した。

1. 追加利下げ決定

10月29・30日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)は0.25%の利下げを決定し、政策金利(FF金利)誘導レンジは1.75%~1.50%となった。

今回は、ジョージ・カンザスシティ連銀総裁とローゼングレン・ボストン連銀総裁の2人が3度目の反対票を投じ、据え置きを主張した。前回、反対票を投じ、0.5%の利下げを主張したブラード・セントルイス連銀総裁は賛成に回った。

これまでと同様、利下げ理由は、海外経済の減速と通商問題がもたらす経済の重石を和らげ、進行中のリスクに「保険」(パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長)をかけるものとされている。

2. 金融政策は「ちょうどよい状態」

さらなる緩和を示唆してきた文言が声明文から消えると共に、記者会見ではパウエル議長が「金融政策はちょうどよい状態にある」と述べ、利下げの打ち止め感を示した。

声明文では、追加緩和を辞さない姿勢を示す「景気拡大を支えるために適切に行動する」との文言が削除され、「適切な政策金利パスを評価していく」というニュートラルな文言に替わった。

パウエル議長は、「昨年来の政策変更が、経済に対して有意義なサポートを提供しており、金融政策はちょうどよい状態にある」と説明した。加えて「緩やかな拡大と強い労働市場、インフレ率の持ち直しという見通しに沿った経済の動きが続く限り、現在の政策スタンスは適切である」と繰り返し述べており、利下げは今回で打ち止めとし、金融緩和効果を見極めていく姿勢を示した。

パウエル議長は、見通しに対するリスクが後退している点にも言及した。パウエル議長は「ポジティブな方向に」向かっているリスク要因について、通商問題、特に米中間の合意の可能性に触れたほか、合意なきBrexitのリスクについても「大幅に後退したように見える」と述べている。米中通商交渉にもBrexitにも「ともに多くの不

確実性が残っているが、リスクは後退したと言ってよいだろう。」

3. 追加緩和否定せず、利上げ転換も視野になし

今回のFOMCは利下げの打ち止め感を出したが、追加緩和の可能性を否定していない。加えて、利上げの転換にも慎重な姿勢が示唆されている。

パウエル議長は、「見通しに沿った経済の動きが続く限り、現在の政策スタンスは適切」と述べると同時に、「見通しを大幅に変更せざるを得ない状況が発生すれば、政策対応する」と述べ、(従来通りの「政策は指標次第」「政策はプリセットではない」という範疇ではあるものの)追加緩和の可能性を排除しない姿勢を示した。

これよりも注目されたのは、利上げへの転換についても慎重な姿勢が示された点である。グリーンスパン時代の1995年と1998年に始まる予防的利下げでは、その後、それぞれ利上げに転じたという事実がある。1995年7月から1996年1月まで0.25%ずつ、計3回の予防的利下げが行われた際には、1997年3月に0.25%の利上げが行われた。1998年9月から11月にかけて3カ月連続の0.25%ずつの利下げが行われた際には1999年6月には利上げに転じ、2000年5月まで計1.75%の利上げが行われた。

こうした前例に関する記者質問に対し、パウエル議長は「当時、インフレ率が危険水域に上昇したり、急上昇したりしたこと」が利上げへの転換理由だったと説明した。「現在はそうしたリスクがない」と述べ、インフレ率が目標である2%に満たないほか、FOMCがインフレ変動要因として重視しているインフレ期待が低下・横這いとなっている点を挙げながら、パウエル議長は「いずれ利上げが適切という時がきっと来るだろうが」「対称的インフレ目標の達成が重要であり、現時点で利上げは考えていない」と明言した。

4. 雇用と消費、トランプ大統領は米国経済を救うか

FOMCが最後の利下げを強調した点はタカ派的であった。しかし、「見通しに沿った経済の動きが続く限り、現在の政策スタンスは適切」という文言(記者会見用テキスト)について、利上げへの転換が視野にないことを含む点も明らかになった。FOMC・パウエル議長によるコミュニケーションは、市場フレンドリーな装いをまとったと言えるだろう。

今後は一段と雇用及び消費(年末商戦とその後)が重要になってくる。さらに、パウエル議長が指摘した米中の合意可能性については、企業経営者の不安感が払しょくされ、設備投資を再開できるだけの信頼に足る内容を伴うのかどうか重要である。すでに求人活動がピークアウトし、採用への波及が懸念されるセクターがある。本質的な問いは、トランプ大統領に対して「対中摩擦を一段と高めることはない。安定し、予測可能な政策運営を行う」と信じていることができるのかどうかである。この最大のリスク要因は、消えることがないのではないか。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。