

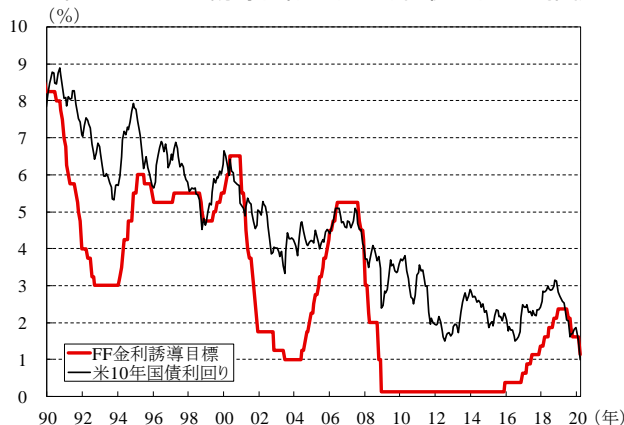
経済情報

3月FOMC緊急会合～政策金利の50bpの引き下げを決定

【要旨】

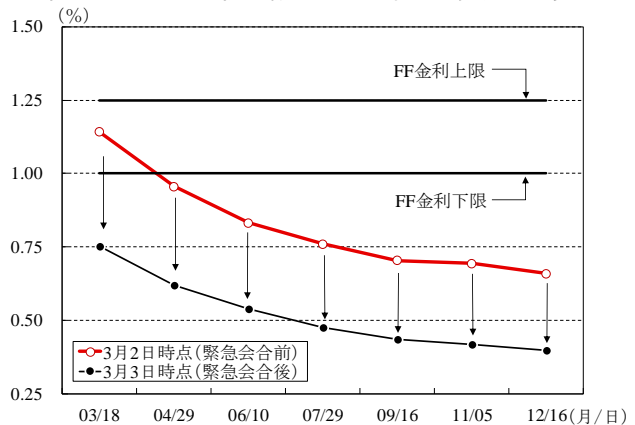
- ◇ 連邦公開市場委員会（FOMC）は3月3日に緊急会合を開催し、10名のFOMCメンバー全会一致で、政策金利の誘導目標レンジを1.5%～1.75%から1.0～1.25%へと50bpの引き下げを決定した（第1図）。緊急会合を開催して利下げを行うのは、世界的な金融危機が起こった2008年10月以来となる。
- ◇ FOMC 声明文において、米国経済は力強い成長ペースを保っているとしながらも、新型コロナウイルスの感染拡大が経済活動にリスクをもたらしているとした。加えて、今後の展開と経済の見通しにあたる影響を注視し、経済を支えるために適切な手段をとる（act as appropriate to support the economy）と記述された。この“act as appropriate”という文言は昨年3回の利下げを行った際にも用いられた文言であることから、今後も追加的な緩和措置をとられる可能性が示唆されたと解釈し得る。
- ◇パウエル議長はFOMC後の記者会見において、新型コロナウイルス感染が世界的に拡大を続け、米国においても感染が広がりつつある現状を踏まえ、リスクに迅速に対応したと説明した。
- ◇ 金融市場では、3月中の利下げが既に織り込まれていたため、緊急利下げはポジティブサプライズにはならず、会合後に米国の株価指数は下げ幅を広げ、米国の10年国債利回りは一時過去最低となる0.9%台まで低下している。市場は3月の定例会合においてもさらなる利下げを織り込んでいる状況である一方（第2図）、徐々に金融緩和の手段も狭まってきていることなどから、FRBは当面難しい政策運営を迫られそうだ。

第1図：FF金利誘導目標と米10年国債利回りの推移



(注)2008年12月以降は誘導目標中央値。
(資料)Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：FF金利先物が織り込む政策金利見通しの変化



(注)FF金利先物から算出した将来のFOMC会合時点におけるインプライド金利
(資料)Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

政策金利を引き下げ

連邦公開市場委員会（FOMC）は 3 月 3 日に緊急会合を開催し、10 名の FOMC メンバー全会一致で、政策金利の誘導目標レンジを 1.5%～1.75%から 1.0～1.25%へと 50bp の引き下げを決定した（前頁第 1 図）。緊急会合を開催して利下げを行うのは、世界的な金融危機が起こった 2008 年 10 月以来となる。

FOMC 声明文において新型コロナウイルスの感染拡大に伴うリスクに言及

FOMC 声明文は、米国経済は力強い成長ペースを保っているとしながらも、新型コロナウイルスの感染拡大が経済活動にリスクをもたらしているとした。そしてこれらのリスクを考慮した上で、雇用の最大化と物価の安定目標を達成するため、今回の政策判断に至ったとの説明をしている。また文末では、今後の展開と経済の見通しにあたる影響を注視し、経済を支えるために適切な手段をとる（act as appropriate to support the economy）と記述された。この“act as appropriate”という文言は、昨年 3 回の利下げを行った際にも用いられた文言であることから、今後も追加的な緩和措置がとられる可能性が示唆されたと解釈し得る。

なお、通常の FOMC 声明文における、景気の現状判断、物価の現状判断、金融政策の判断などの定例的な記述は、今回省略されている。

パウエル議長の FOMC 後の記者会見では、リスクへの迅速な対応姿勢を強調

パウエル議長は、FOMC 後の記者会見において、1 月の FOMC の段階では、米国経済は力強い成長が持続するとの見通しを前提に政策判断を行ったが、新型コロナウイルスの感染拡大によって FOMC の経済見通し上のリスク認識が著しく変化したと説明した。その上で、パウエル議長は、新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大を続け、米国でも感染が広がりつつある現状を踏まえ、リスクに迅速に対応した（We decided to go ahead）と緊急会合にて政策決定を行った理由を述べた。また FOMC に先立って G7 財務相・中央銀行総裁が緊急電話会議を行ったことについて話題がおよぶと、パウエル議長は「G7 各国の政策、状況、中央銀行の政策目標は異なる」としながらも、「今後 G7 が協調して公式な政策判断を行う可能性はありうる」と述べた。パウエル議長は、会見においても「経済を支えるために適切な手段をとる」との文言によって答弁をおこなっており、状況に応じて今後も追加的な緩和措置も厭わない姿勢が窺えたといえる。

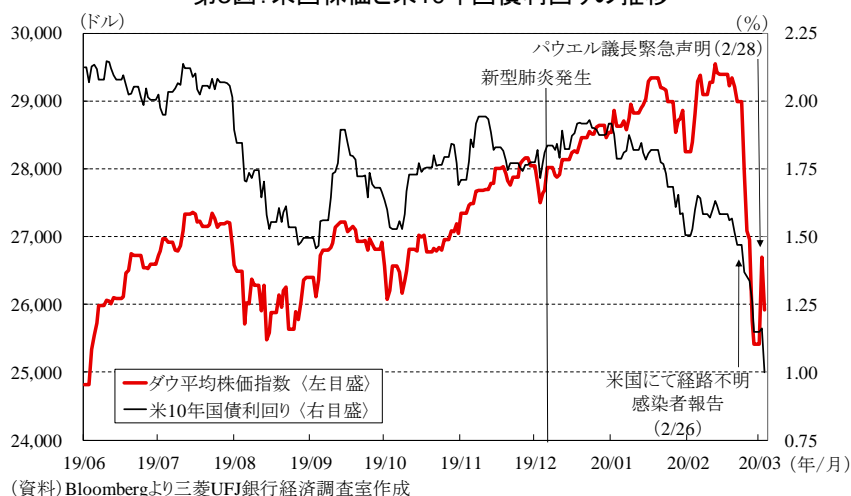
なお、政策金利の引き下げ以外の金融政策手段についての質問に対しては、「あらゆる政策手段の検証の最中ではあるが、今回の緊急会合においては利下げ以外の手段については議論されていない」と回答している。パウエル議長は、2 月 11 日の米下院議会における議会証言において、短期金融市場の安定を図るため昨年 10 月から続けている短期国債の購入策を今年 7 月にも縮小する可能性について言及したばかりだ。短期金融市場の安定化策は、金融政策判断とは異なるテクニカルなものとの位置づけだが、今後の FRB による資産購入の方針の行方にも注意が必要だろう。

金融市場にとっては、ポジティブサプライズにはならず

今回の緊急会合に先立つ 2 月 28 日に、パウエル議長はコロナウイルスの感染拡大をうけて緊急声明を発表している。そこで、すでに「経済を支えるために適切な手段をとる (act as appropriate to support the economy)」と述べていたため、市場は 3 月中の利下げをすでに織り込んでいた。そのため、今回の緊急利下げは市場のポジティブサプライズとはならず、会合後に米国の株価指数は下げ幅を広げ、米国の 10 年国債利回りは一時過去最低となる 0.9% 台まで低下している (第 3 図)。また FF 金利先物から算出する 3 月定例会合時のインプライド金利も 0.752% まで低下し、市場はさらなる利下げを織り込んでいる状況だ (前頁第 2 図)。

FRB は金融市場との対話を続けながら政策運営を行う必要もある一方、徐々に FRB が持つ金融緩和の手段は狭まってきている。加えて、金融緩和は金融業界にとっては逆風であり、金融株の下落が米国の株価指数を下押ししている側面もある。さらには、金融緩和は、市場の動揺をおさえたり、資金供給を円滑化したりすることにはある程度有効である一方で、ウイルスの感染拡大は金融政策とは別次元の事象であることから、FRB は当面難しい政策運営を迫られそうだ。

第3図: 米国株価と米10年国債利回りの推移



以 上

(令和 2 年 3 月 4 日 田中 隆祐 takasuke_tanaka@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。