

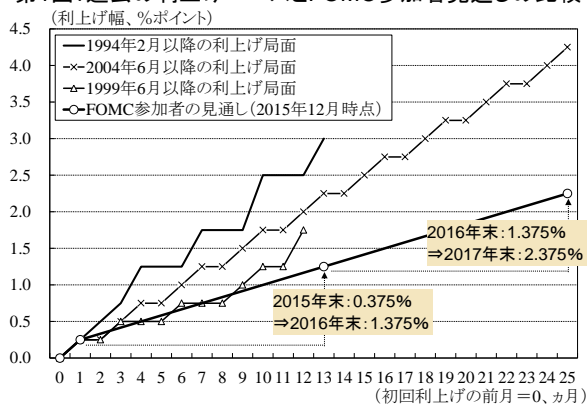
経済マンスリー [米国]

FRB は利上げを決定した上で、今後の正常化進展ペースが緩やかとなることを強調

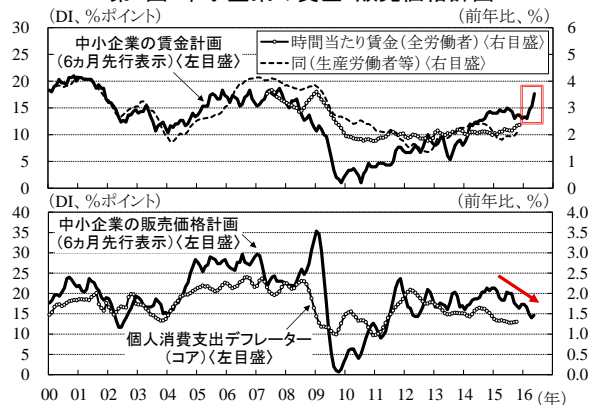
米国経済が内需を軸に回復基調を維持する中、FRB は 12 月 15-16 日の FOMC で、9 年半ぶりの政策金利引き上げを全会一致で決定した。声明文では、利上げ決定の背景として、「労働市場が今年に入ってかなり改善したと判断」し、「インフレ率も中期的に 2%に戻ると合理的に確信」したことに加え、「経済見通しや政策変更が将来の経済に影響する時間」も考慮したことが挙げられた。今後、政策金利を調整する「時期」と「規模」は、「雇用最大化と 2%の上昇率という物価目標対比での経済の実績と見通し」を基に判断するとし、特に、インフレ率が 2%目標を下回る状況下で「物価目標達成に向けた進展の実績と見通しを注視する」方針が示された。今後の注目となる利上げペースについては、声明文で「経済情勢の進展はせいぜい緩やかな利上げができる程度のものではないと予想」されるため「当面の政策金利は長期的にみて正常な水準を下回って推移する」との見解が示され、別途公表された FOMC 参加者見通しも過去の利上げ局面に比べて緩やかなペースとなっている（第 1 図）。また、FRB の保有証券は「政策金利水準の正常化がかなり進行するまで」償還分の再投資を継続するとされ、金融政策の正常化プロセス全体を緩やかに進める姿勢が強調された。

労働市場が均衡状態に近づき、先行きも改善傾向が続くと予想されている一方、今回の声明文では物価に関する記載が増加したほか、FOMC 後の議長会見では、構造的要因などでインフレ低下が持続的なものである場合は、2%目標の達成に向けて行動をとる旨が言及された。足元にかけて、時間当たり賃金の伸びに加速の兆しが見え始め、中小企業調査で賃上げを検討する企業も増加しているが、原油安やドル高の影響によるインフレ抑制の影響が根強く残るとみられるため、当面はインフレ圧力が高まりづらい状況が続く可能性が高い（第 2 図）。FRB は、声明文で現状評価を下方修正（「安定」→「やや低下」）したサーベイベースの長期インフレ期待等も含め、物価指標の動向を注視しつつ、今後の利上げ時期を慎重に判断していくとみられる。

第1図：過去の利上げペースとFOMC参加者見通しの比較



第2図：中小企業の賃金・販売価格計画



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
坂東 輝昭 teruaki_bandou@mufg.jp

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、弊行ホームページでもご覧いただけます。