

経済マンスリー

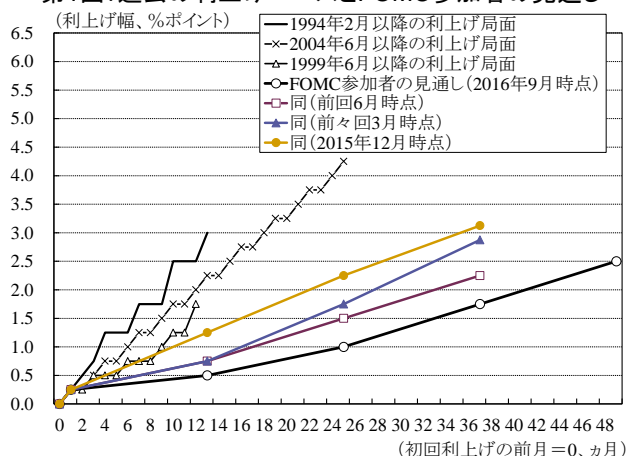
[米国]

FRB は利上げを見送り、長期的な金利見通しも引き下げ

米国経済は、内需を牽引役に緩やかな回復基調を維持しているものの、9月に発表された経済指標は、ISM 指数が予想外に大きく落ち込んだことに加え、小売売上高や鉱工業生産が前月から弱含むなど、景気の現状に対し懸念を抱かせる結果となった。こうした中、FRB は9月20-21日の FOMC で政策金利の据え置きを決定した。声明文では、今回利上げを見送った要因について、「利上げに対する論拠が強まったと判断しているが、当面は（雇用の最大化と物価の安定という）目標達成に向けた進展が続いている一段の証拠を待つことを決めた」と説明され、景気回復の持続性の確認に万全を期したいとの意向が示された。もっとも、景気・物価に対するリスク評価において「短期的なリスクは概ねバランスしている」との文言が追加され、昨年12月の利上げ時を最後に外されていた「バランス」の文言が復活したことで、年内利上げに対しては引続き前向きであることも示されている。

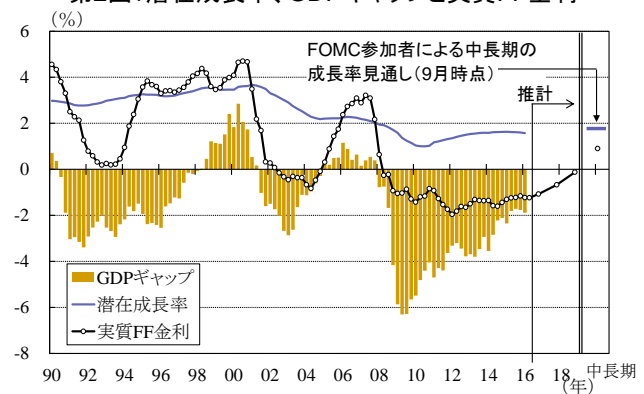
今回の FOMC で注目されるのは、参加者による政策金利見通しが一段と引き下げられたことである（第1図）。中央値で見ると、利上げの実施については2016年が2回から1回へ、2017年が3回から2回へと減少する見通しとなり、中長期的な FF 金利の到達点も3.0%から2.9%に引き下げられた。中長期の成長期待が弱まっていることが FF 金利の到達点を低い水準に止め、循環的な景気回復力が想定を下回ったことが早期利上げの必要性を弱める要因になっているとみられる。FOMC 参加者による中長期の成長率見通しの中央値が2.0%から1.8%に引き下げられたように、FRB の中でも潜在成長率の低下が共通認識となりつつあるようだ。また、景気動向を GDP ギャップで確認すると、危機時に広がった GDP ギャップが依然として残っていることに加え、今年前半の成長率が潜在成長率より低い+1%内外に止まったことで、足元では GDP ギャップのマイナス幅はむしろ拡大したとみられる（第2図）。需給の引き締めを受けた物価上昇圧力が下振れたことも、利上げペースを遅らせることとなった理由と考えられる。

第1図：過去の利上げペースとFOMC参加者の見通し



(資料)FRB資料、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：潜在成長率、GDPギャップと実質FF金利



(注)1.『潜在成長率』と『GDPギャップ』は、米国議会予算局による推計値。
2.『実質FF金利』は、『FF金利』と『コア個人消費支出デフレーターの前年比変化率』の差。『推計』値は、2016年9月のFOMC参加者見通し(中央値)に基づく。

(資料)FRB、米国議会予算局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto_tamaki@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、宜しくお願ひ申し上げます。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います。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。