リスク管理の利下げを継続した10月FOMC

~量的引き締めは12月1日に終了へ~

リサーチ&ソリューション第1部 佐古 佳史

要旨

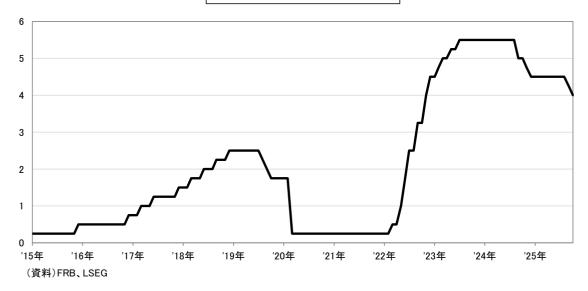
10 月 FOMC は政策金利の誘導目標を 25bp 引き下げ、3.75~4.00%とすることを決定した。また、12 月 1 日で量的引き締めを停止することも、あわせて示された。

FOMC 後の記者会見においてパウエル議長は 12 月利下げが既定路線ではないことを示唆し、ややサプライズとなった。

25bp の利下げを決定 し、政策金利は 3.75 ~4.00%となった 10 月 28、29 日にかけて開催された米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、政策金利の誘導目標を 25bp 引き下げ、3.75~4.00%とすることを、賛成 10、反対 2 で決定した。今回のリスク管理としての利下げは、事前予想通りとなった。反対票を投じたマイラン理事は 0.5 ポイント利下げを主張し、シュミッド・カンザスシティー連銀総裁は金利据え置きを主張した。こうした反対票も想定内といえる。また、金融政策は依然として引き締め方向ではあるものの、その程度は小幅なものと評価できる。

声明文では「入手可能な指標」によると、雇用増加ペースが減速したこと、失業率は上昇したが低水準であること、インフレ率はやや高止まりしていることなどが記され、経済情勢の評価は、9月 FOMC 時点から大きな変更はなかった。

図表1 政策金利(上限)の推移



(%)

既定路線ではない12 月利下げ

FOMC 後の記者会見にてパウエル FRB 議長は、①米国経済は堅調 に推移している可能性が考えられること、②労働需要が弱まって いること、③関税によるインフレ率の加速は短期的なものである と想定していること、④12月の政策決定(利下げ)については意 見が分かれており、既定路線ではないこと、⑤銀行と金融システ ムに過剰なレバレッジはみられないことなどについて言及した。 市場は 12 月利下げをほぼ織り込んでいたため、④はややサプラ イズとなった。

また、最新のデータが入手できないことに鑑みて、「霧の中を 運転しているときはスピードを落とすものだ」と述べ、政府機関 閉鎖が 12 月 FOMC での判断に影響を与える可能性を示唆した。

筆者としては、足元の米国経済が想定以上に堅調なことやイン フレ率が高止まりしていることなどから、12月 FOMC での一時的 な利下げ見送りは、現在のところ妥当だと考えている。

量的引き締めの終了 を発表

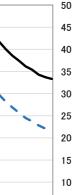
10 月 FOMC の声明文では、12 月 1 日をもって、量的引き締めを 終了することが示された。FRB は量的引き締め (バランスシート 縮小)を 22 年に開始していた。米国債については現在一月あた り 50 億ドルの再投資停止を 12 月 1 日に終了する。一方で、政府 機関債・住宅ローン担保証券 (MBS) の保有については、10、11 月分は一月当たり約 350 億ドルのペースで圧縮を続ける。その 後、12月1日からは、MBSの償還金を米短期債にすべて再投資す る。最終的には、FRB のバランスシートのほとんどを米国債で構 成することを目指す動きとなっている。

名目 GDP 比でみれば、FRB のバランスシート規模はコロナ禍前 とほぼ同じといえる。



10

図表2 FRBのバランスシート規模の推移



(%)

(資料)FRB、BEA、LSEG