

2017年3月FOMCのポイントと米国金融政策見通し

大和総研
ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 橋本政彦

◆ 3月FOMCのポイント

- 政策金利の誘導目標レンジを0.25%pt引き上げ。

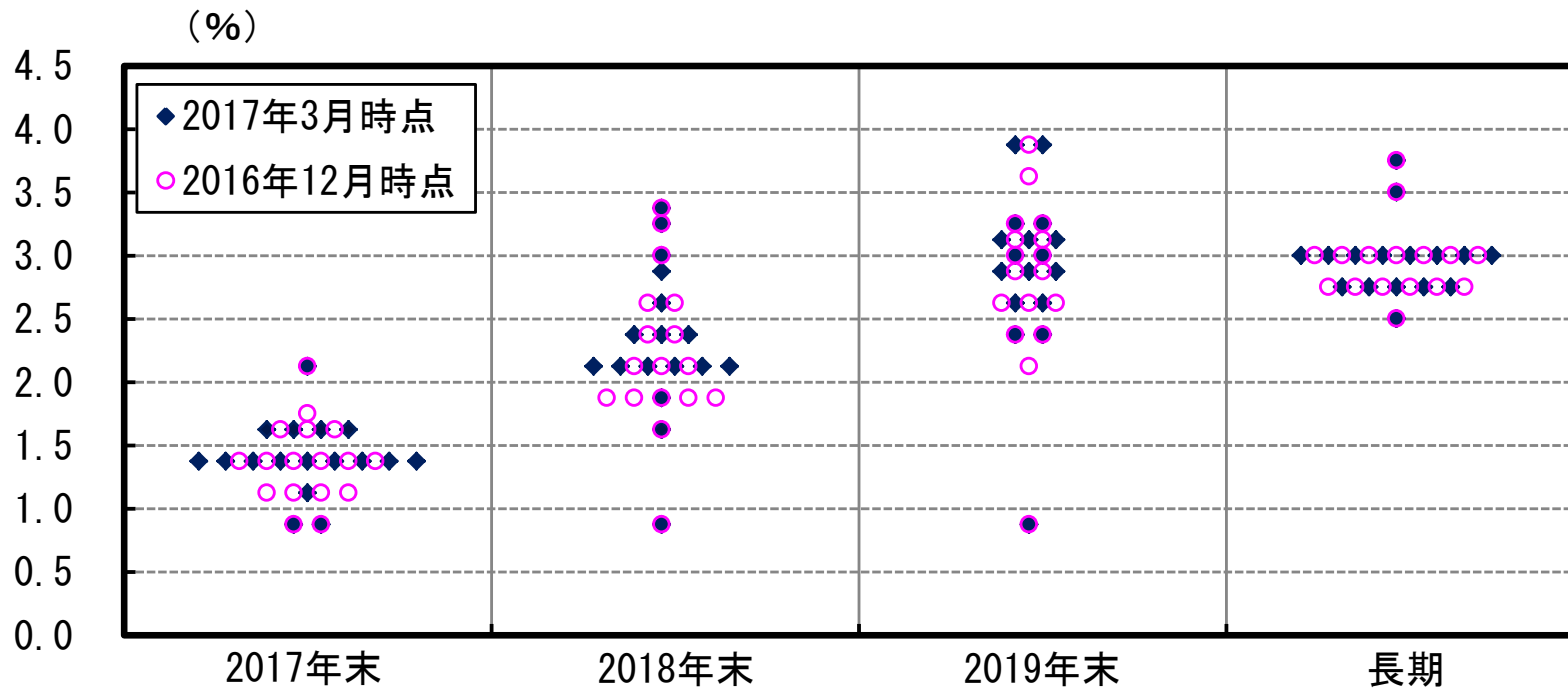
- 声明文における経済の現状認識は前回から据え置き。

- インフレ率に関する表現を上方修正。
「長期的な目標である2%に近づいている」

- FOMC参加者の経済見通し、政策金利見通しは、
2016年12月からほとんど変更されず。
⇒2017年内はあと2回、2018年は3回の利上げを見込む。

◆ 2017年内はあと2回、2018年は3回の利上げを見込む

FOMC参加者によるFF金利見通し



(出所)FRBより大和総研作成

◆ 経済見通しは前回からほとんど修正されず

FOMC参加者による経済見通し

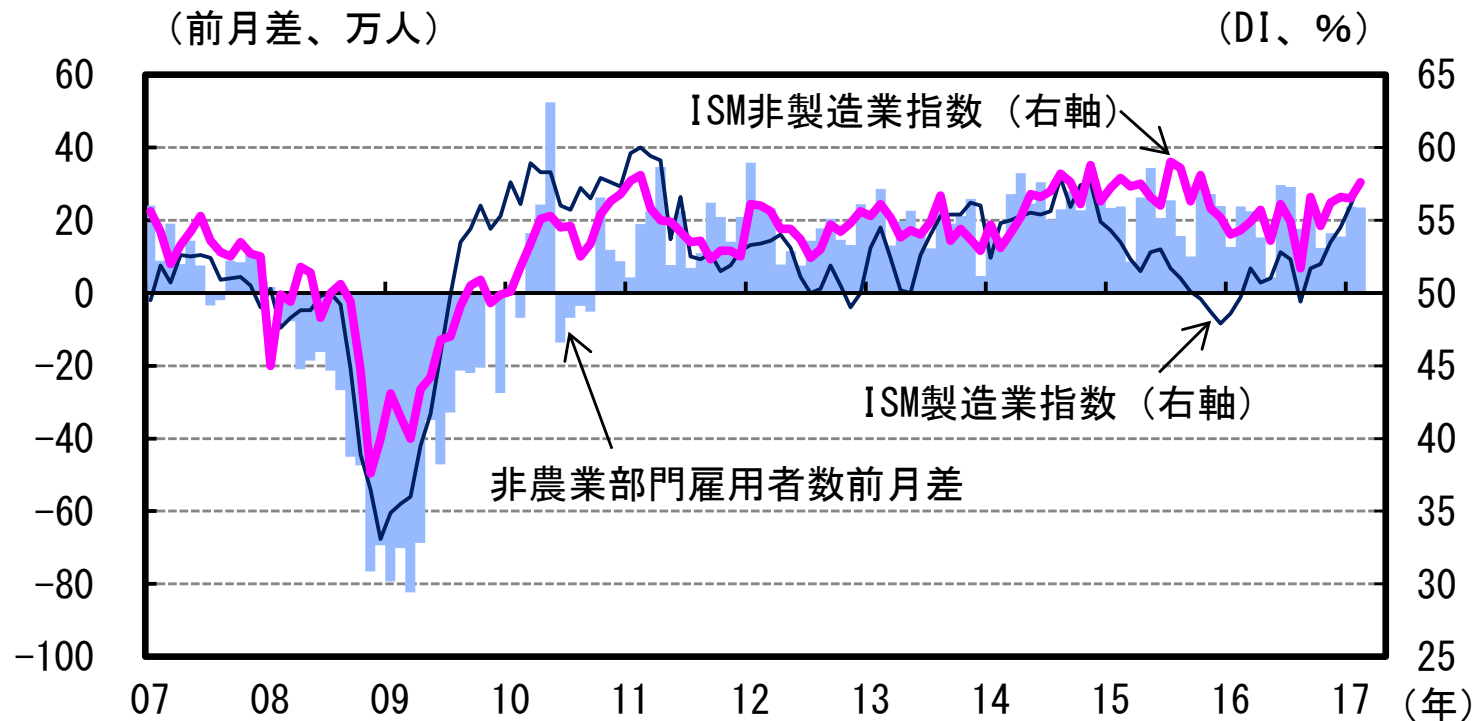
(単位：%)		中央値			
		2017	2018	2019	長期
実質GDP成長率 (4Qの前年比)	17年3月	2.1	2.1	1.9	1.8
	16年12月	2.1	2.0	1.9	1.8
失業率 (4Qの平均)	17年3月	4.5	4.5	4.5	4.7
	16年12月	4.5	4.5	4.5	4.8
PCE価格上昇率 (4Qの前年比)	17年3月	1.9	2.0	2.0	2.0
	16年12月	1.9	2.0	2.0	2.0
コアPCE価格上昇率 (4Qの前年比)	17年3月	1.9	2.0	2.0	—
	16年12月	1.8	2.0	2.0	—

(注)失業率は10-12月期平均、その他は10-12月期の前年比。

(出所)FRBより大和総研作成

◆ 企業部門は足下で改善基調を強める

企業景況感と非農業部門雇用者数

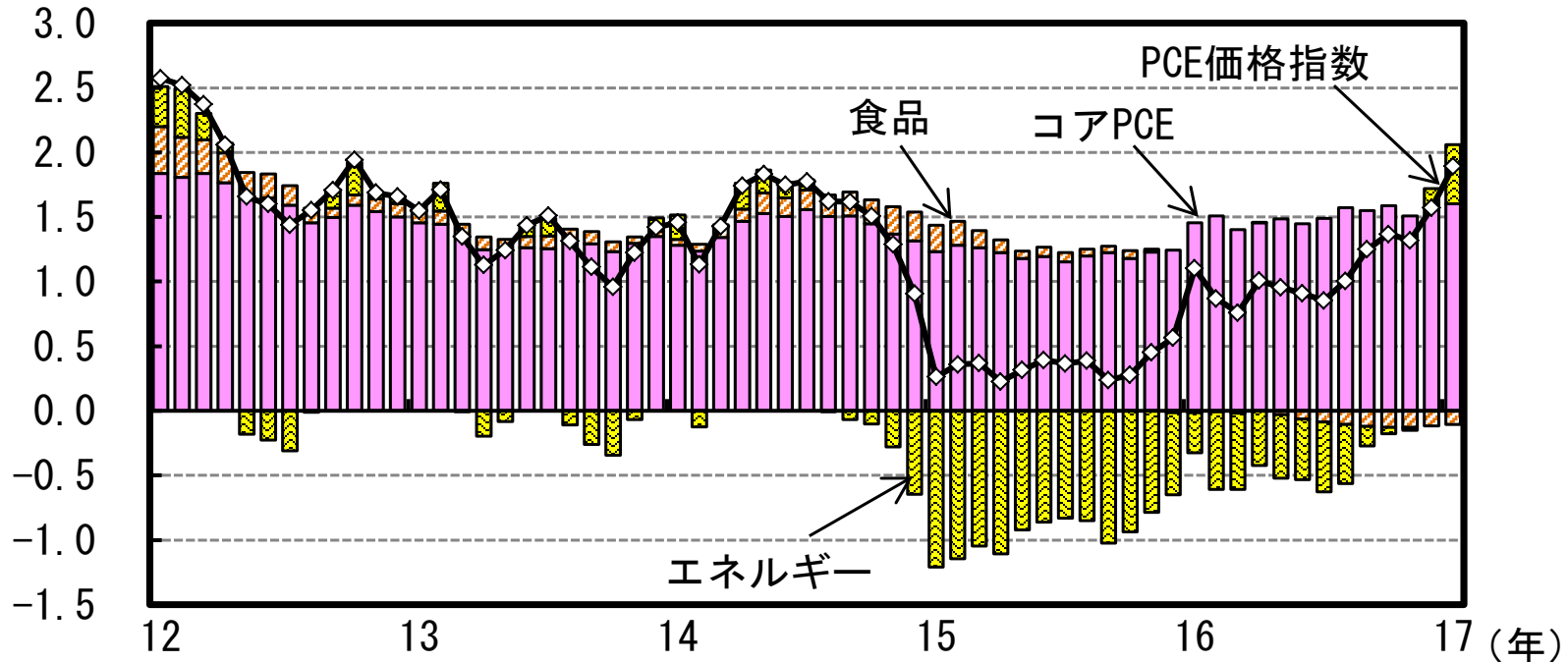


(出所) ISM、BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

◆ エネルギー価格が物価の押し上げ要因に

PCE価格指数の要因分解

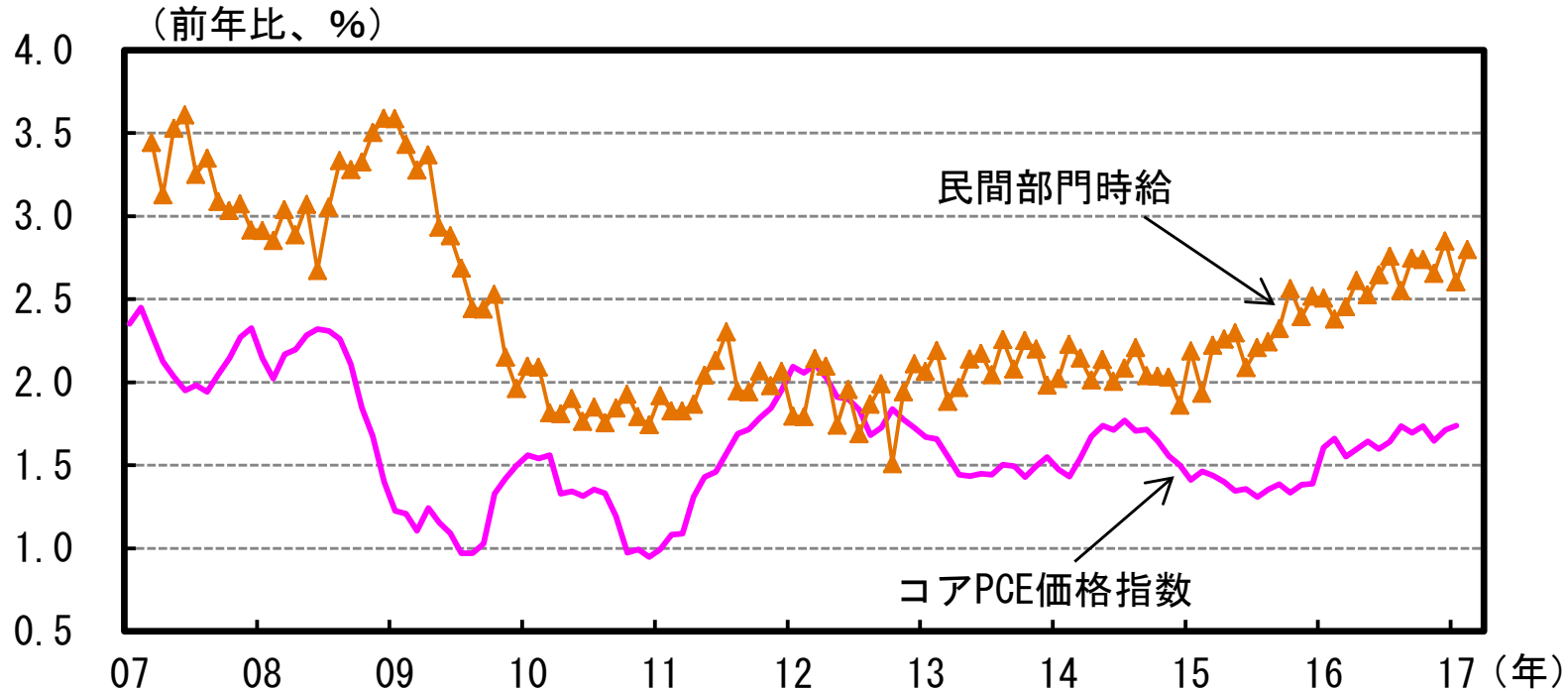
(前年比、%、%pt)



(出所)BEA、Haver Analyticsより大和総研作成

◆ インフレ圧力となる賃金上昇率は着実に加速

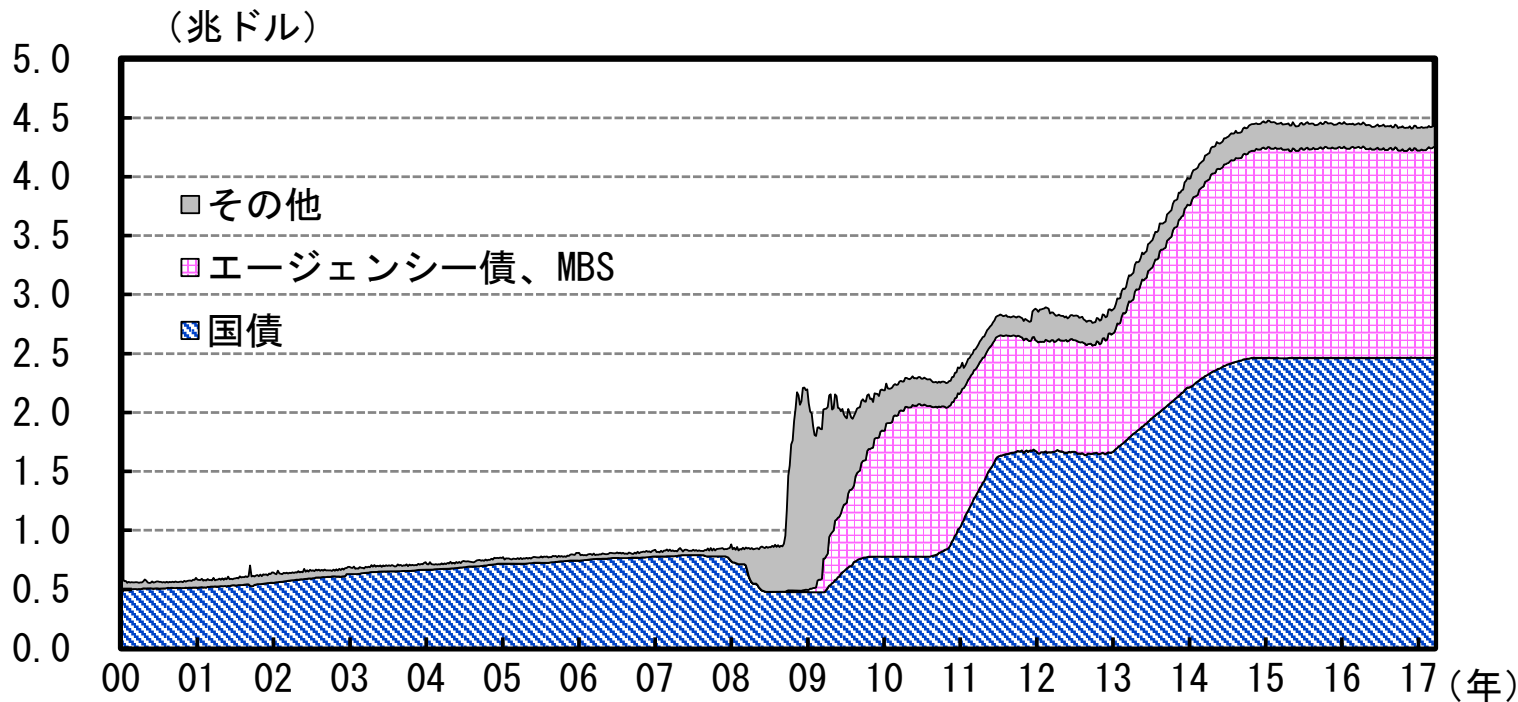
コアPCE価格指数と民間部門時給



(出所) BEA、BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

◆ FRBはおよそ4.5兆ドルのバランスシートを維持

FRBのバランスシート



(出所)FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

◆ FRBのバランスシート縮小開始時期

- 「政策正常化の原則と計画」（2014年9月公表）によれば、利上げ後に、再投資を段階的に縮小・停止。時期は経済・金融の状況や景気見通しによって判断。

- FOMC声明文でも、「FF金利の水準が十分に正常化されるまで」再投資を維持するとされ、具体的な金利水準は示されず。

- プライマリーディーラーサーベイ（2017年1月）では、再投資計画を修正するFF金利の水準を1.38%（中央値）と見込む。
⇒FOMC参加者の金利見通しに沿えば、2017年内にも到達。

◆ 今後の金融政策のポイント

- FOMC参加者は2017年にあと2回、2018年に3回の利上げを見込む。

- FOMC参加者の経済見通しは保守的。
⇒ 足下の景気動向は堅調で、達成のハードルは高くない。
財政政策が期待外れでも、利上げを続ける可能性は高い。

- バランスシート縮小の開始に関して、具体的な時期や内容は未だ不明。ただし、利上げがFOMC参加者の見通しに沿って進めば、早ければ2017年内にも開始される可能性。