

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1542号 2000年05月17日(水)

《 FED raised its rate by 50 basis points 》

16日に開かれたFOMCは、月曜日のレポートで予想した通り、FF金利と公定歩合の0.50%引き上げを決定して終わりました。新レートはFF金利が6.5%、公定歩合が6.0%。

FOMCの0.25%以外での利上げは5年ぶり。6.5%という新レートは、1991年1月以来の高い水準になり、利上げ発表後に各商業銀行が発表した新しいプライムレート(優良企業向けの最優遇貸出金利)は9.50%になった。今回の大幅利上げをもってアメリカは完全に「引き締めモード」に入ったと言える。

FOMCは今後も利上げが続くことを示唆している。3月とFOMC声明と今回の声明を読み比べると、違いは第二パラグラフにある。今回のFOMC後に発表された声明は次の通り。

The Federal Open Market Committee voted today to raise its target for the federal funds rate by 50 basis points to 6-1/2 percent. In a related action, the Board of Governors approved a 50 basis point increase in the discount rate to 6 percent.

Increases in demand have remained in excess of even the rapid pace of productivity-driven gains in potential supply, exerting continued pressure on resources. The Committee is concerned that this disparity in the growth of demand and potential supply will continue, which could foster inflationary imbalances that would undermine the economy's outstanding performance.

Against the background of its long-term goals of price stability and sustainable economic growth and of the information already available, the Committee believes the risks are weighted mainly toward conditions that may generate heightened inflation pressures in the foreseeable future.

In taking the discount rate action, the Federal Reserve Board approved requests submitted by the Boards of Directors of the Federal Reserve Banks of Boston,

Cleveland, Richmond, and San Francisco. The discount rate is the rate charged depository institutions when they borrow short-term adjustment credit from their district Federal Reserve Banks.

3月 FOMC の時の声明は以下の通りでした。

The Federal Open Market Committee voted today to raise its target for the federal funds rate by 25 basis points to 6 percent. In a related action, the Board of Governors approved a 25 basis point increase in the discount rate to 5-1/2 percent.

Economic conditions and considerations addressed by the Committee are essentially the same as when the Committee met in February. The Committee remains concerned that increases in demand will continue to exceed the growth in potential supply, which could foster inflationary imbalances that would undermine the economy's record economic expansion.

Against the background of its long-run goals of price stability and sustainable economic growth and of the information currently available, the Committee believes the risks are weighted mainly toward conditions that may generate heightened inflation pressures in the foreseeable future.

In taking the discount rate action, the Federal Reserve Board approved requests submitted by the Boards of Directors of the Federal Reserve Banks of Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City and San Francisco. The discount rate is the rate charged depository institutions when they borrow short-term adjustment credit from their district Federal Reserve Banks.

読み比べると、違いは明瞭です。5月16日の声明を見ると、他のパラグラフは3月とほとんど同じ（公定歩合引き上げを申請した地区連銀の数は違うが）だが、第二パラグラフだけは違っている。つまり、FOMC はここを強調したかった、と考えられる。

3月の声明の第二パラグラフは翻訳すると、

「FOMC が検討した経済状況およびその留意点は、基本的に2月の会合時と同じだった。委員会は需要の増加が潜在供給力の伸びを上回る事態が続き、これがアメリカ経済の記録的な経済成長を損ないかねないインフレ的不均衡を促進することを懸念し

ている」

となっていたが、今回の FOMC の声明は

「需要の増加は生産性の伸びを駆動力とする潜在供給力の速い増加ペースをも上回っており、これが生産資源に対して継続的な圧力を及ぼしている。委員会は、この需要増加と潜在供給力の乖離 (disparity) が今後も続き、これがアメリカ経済の目覚ましい現在の状況を損ないかねないインフレ的不均衡を促進する危険性を懸念している」

となっている。FOMC は明らかに今回大幅利上げに踏み切った上に、さらに「今後のアメリカ経済におけるインフレ圧力の増大」に強い懸念を示している。使われている言葉も、今回の方が強いし、懸念も強く示されている。そして「リスク (risks)」は引き続き、「予見しうる将来、インフレ圧力を生む状況が発生する危険性」に向いているとしている。

現在の状況だと6月27～28日の次回 FOMC、その次の8月22日にも利上げが十分予想される。問題は、低下に転じる前にアメリカの政策金利がどこまで上がるかである。多分 FF 金利で7%を越えてくると考えられる。

ということは、アメリカのプライムレートはもうすぐ二桁になるということです。

《 discounted 》

ニューヨークの株式市場は、0.5%の利上げは織り込み済みだったこと、FOMC 発表の前に労働省から公表された4月の消費者物価が1ヶ月ぶりに前月比で上昇せずにフラットだったということから、ダウ、NASDAQ も上昇した。

ダウは、128.79ドル高の10934.57ドル、NASDAQ は109.92ドル高の3717.57ドル。債券相場も全般に上昇して、10年債の利回りは6.41%と前日の6.44%から低下した。ただし、消費者物価のフラットは同月の卸売物価の低下と同様に、エネルギー価格の下落が大きく寄与していることに留意する必要がある。

FOMC の利上げに興味あるコメントを出したのはサマーズ財務長官である。同長官は直接 FOMC の決定には言及しなかったものの、

「アメリカの景気回復は引き続き強い見通しである。いくつかの重要なセクターにおいてアメリカ経済は引き続き投資主導型になっている。このことは、アメリカ経済の拡大が生産能力の拡大をベースにしていることを意味しており、それは成長持続の基礎となるだろう」

と述べている。アメリカ経済の成長の主役を普通言われている「消費」に置くのではなく、「投資」に置いている点がポイント。16日の株式市場、債券市場のFOMCの利上げに対する反応は、サマーズ長官の見方が正しいようにも見える。

しかし、プライムレートが間もなく10%の大台に乗り、株価も天井が見えてIPOなどでの株式市場を通じての資金調達が今までほどには順調にいかない可能性が高まる中では景気の鈍化がいつかの時点で生ずるのは当然であり、FRBもそれを望んでいると思われる。今後の市場の注目点としては、「実際のインフレ」が加速するかどうかという点と、労働市場の逼迫状況がどうなるかでしょう。

ところで、最近アメリカの雑誌「ニューヨーカー」を読んでいたら、グリーンズパンに関する長い記事があって、16日も多分そうだったんでしょすが、その記事の中に毎回のFOMCの様子に関して、次のような文章があるのに気づきました。16日のFOMCに関する話題なので、紹介しましょう。

1. FOMCはFRBのビル内にあり、第二次世界大戦中はルーズベルトとチャーチルがヒットラーに対する連合国の戦略を練った部屋で年に8回行われる
2. 周知の通りFOMCを構成するのは12名で、うち7名は大統領が指名するFRBの理事、残る5人は12の地区連銀の総裁の中から輪番で5人が就任する(ニューヨーク連銀の総裁は常にFOMCに参加する)
3. 会議の冒頭に発言し、プレゼンテーションをするのはFRBが抱えるエコノミストの中で最高の地位にいる二人、すなわちMichael PrellとKaren Johnsonである
4. FRBについて不思議なことはいろいろあるが、この二人のエコノミストの年間給与がグリーンズパンの140000ドルを大きく上回っているのもその一つである。Prellの給与は年間175000ドルであって、FRBの中で最高である
5. PrellとJohnsonがしゃべり終えた後にグリーンズパンがテーブルについて、自分の意見を述べる前に会議に参加している一人一人の委員に対して意見を述べさせる(これは儀式ではなく、FRB理事に欠員が2名いて現在FOMCのメンバーになりうる17名のうち13名は経済学博士号を持つ)
6. 会議においてグリーンズパンは常に議論の余地なきリーダーであり、彼以外のFOMC参加者はグリーンズパンの意見に反対票を投ずるのを躊躇する
7. グリーンズパンは他の良き指導者がそうするようにコンセンサスを形成し、他の人の言うことを極めて注意深く聞き、その意味をよく斟酌し、そして広い意味での中間的なコンセンサスを形成する

まあ、今回はその「コンセンサス」の結果が「0.5%の利上げ」だったということだ

しょう。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》