

FOMC はオペレーション・ツイストの代替に動く見込み (10月FOMCの議事要旨)

10月議事要旨に示された議論を踏まえれば、12月FOMCでオペレーション・ツイストの追加資産購入による代替が決定されると予想される。

Fedが10月23～24日に開催したFOMCの議事要旨が11月14日に公表された。今回の議事要旨におけるポイントは二つある。一つは2012年内で終了するオペレーション・ツイストについて、追加資産購入で代替することを多くの参加者が適切と考えていた点である。もう一つは、先行きの金融政策に関するガイダンス、いわゆる時間軸文言について、現在用いている特定の期日（現在は「少なくとも2015年半ばまで」）に替えて経済指標を用いる点ではコンセンサスが形成されているものの、実際の運用については意見の隔たりがある点である。順を追って見ていく。

まず、前者のオペレーション・ツイストについては、多くの参加者（a number of participants）が、Fedが目指す労働市場の十分な改善のためには、MEP（Maturity Extension Program、いわゆるオペレーション・ツイスト）が終了した後の来年には、追加の資産購入が適切になる見込みである（would likely be appropriate）と指摘している。もちろん、追加の購入額や購入ペース、買入資産構成は慎重に査定すべきとも明記されているが、当社が従来から予想していた通り、現在の月45億ドルのオペレーション・ツイストについて概ね同額が追加資産購入により代替されると見込まれる。

Looking ahead, a number of participants indicated that additional asset purchases would likely be appropriate next year after the conclusion of the maturity extension program in order to achieve a substantial improvement in the labor market. In that regard,

一方、後者のフォワードガイダンスについては、特定期日の利用に替えて、経済データ（economic variables）を用いることが好ましい点については、一般的な合意がある（Participants generally favored...）ことが示された。しかし、その経済データの用い方や表現方法については、量的な表記を用いるのか、質的な表現にとどめるのかについてFOMC参加者の意見は大きく割れており、現時点でいずれが優勢かは判然としない。

Participants generally favored the use of economic variables, in place of or in conjunction with a calendar date, in the Committee's forward guidance, but they offered different views on whether quantitative or qualitative thresholds would be most effective.

FOMCにおける議論は、追加で検討すべきポイントとして、ガイダンスとして用いるべき経済変数は実現値なのか予想値なのか、ガイダンスとしてどんな値が適切なのか、値を達成する前にFF金利の引き上げが適切となるのか、それとも値が達成された後なのか、初回利上げの後も（つまり二回目の利上げについても）ガイダンスが必要なのか、などを指摘した上で、スタッフに更なる検討資料の提供を指示して終了した。未だ議論に収束の方向性は見られないため、当面は、現在の特定期日によるステートメント表記が続く可能性が高い。