

Fed Watching

発表日: 2023 年 3 月 8 日 (水)

パウエル FRB 議長は利上げペース再加速の可能性に言及

～強い経済指標を受け FOMC 参加者のターミナルレート予想の上方シフトを示唆～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel: 050-5474-7493)

パウエル FRB 議長は、3 月 7 日に上院銀行住宅都市委員会の公聴会で半期に 1 度の議会証言を行った。1 月分の強い経済指標の公表を受け、パウエル議長の金融政策スタンスの変化が注目されていた。

ターミナルレート（政策金利の最終到達水準）の見通しについて、議長は「最新の経済データは予想以上に強く、最終的な金利水準が以前の予想より高くなる公算が大きいことを示唆している」と、3 月 22 日に公表される FOMC 参加者のターミナルレート予想が 12 月時点の予想から上方シフトする可能性の高いことを指摘した。

さらに、「経済データを包括的に踏まえ、より速いペースの引き締めが正当化されるなら、利上げペースを加速させる用意がある」と データ次第で利上げペースを再加速させる可能性に言及した。そのうえで、「物価の安定を取り戻すには、しばらくの間、金融政策の引締めのスタンスを維持する必要があると見込まれる」とインフレ目標達成前に利上げを停止しても、直ちに利下げに転じないことを改めて強調した。

これらの発言を受け、FF 金利先物が示す 3 月 21、22 日の FOMC での 50bp の利上げの可能性が 66.1% と 25bp の利上げの 33.9% を上回った。また、FF 先物が示すターミナルレートは、前回 FOMC 参加者予想の中央値である 5.1% を大幅に上回る 5% 台後半に上昇した。2 年債利回りは 5% を上回り、2007 年以来の高水準となり、主要株価指数は大幅に下落した。これらの金融市場の反応が正しいか否か、上院に続いて下院金融委員会で 8 日に行われるパウエル FRB 議長の議会証言で確認できる。

最新の経済データについて議長は「1 月の雇用、個人消費、製造業生産、インフレに関するデータは、わずか 1 カ月前のデータで見られた軟化傾向を部分的に逆転した」と 1 月の景気とインフレの上振れを指摘した。「この動きの一部は、米国の多くで 1 月の季節外れの温暖な気候を反映している可能性がある」と暖冬による一時的な上振れの可能性を示唆したものの、「それでも、前四半期の修正に伴う反転の幅は、インフレ圧力が前回の FOMC 会合の時点で予想されていたよりも高くなっていることを示唆している」と、10-12 月期の PCE 統計の上方修正を受け予想よりもインフレが高い水準にとどまっているとの認識を示した。議長は「より広い視野で見るとインフレは昨年半ば以降に幾分鈍化してきたが、FOMC の長期目標である 2% を依然として大きく上回っており、2% に戻すための道のりは長く、起伏の激しいものになる公算が大きい」との見方を示した。

3 月 21、22 日の FOMC に向けて、10 日に 2 月雇用統計、14 日に 2 月 CPI 統計が公表される。非農業部門雇用者数が 1 月の前月差 +51.7 万人（実績）から 2 月予想中央値の同 +22.4 万人程度に減速

し、C P I が 1 月の前年同月比+6.4%から 2 月予想中央値の同+6.0%、C P I コアが 1 月の同+5.6%から同+5.4%程度に低下すれば、F R B は 25bp の利上げを決定しよう。しかし、予想中央値を大きく上回り、労働市場の過熱継続、インフレの上昇が示されれば 50bp の利上げを決定すると見込まれる。

(資料) F O M C 参加者の経済金利予測：22年12月(前回22年9月)

	2022年		2023年		2024年		2025年		長期	
	中央値	前回	中央値	前回	中央値	前回	中央値	前回	中央値	前回
実質GDP	0.5	0.2	0.5	1.2	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
失業率	3.7	3.8	4.6	4.4	4.6	4.4	4.5	4.3	4.0	4.0
PCE ^テ フレーター	5.6	5.4	3.1	2.8	2.5	2.3	2.1	2.0		
PCEコア ^テ フレーター	4.8	4.5	3.5	3.1	2.5	2.3	2.1	2.1		
F F レート	4.4	4.4	5.1	4.6	4.1	3.9	3.1	2.9	2.5	2.5

(注)実質GDP、PCE^テフレーター、PCEコア^テフレーターは10～12月期の前年同期比の伸び率。

失業率は10～12月期の平均値。

(出所)FRB資料より第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

