

US Trends

発表日: 2023年8月28日(月)

ジャクソンホール会議でパウエル議長は従来の見解を維持 ～9月FOMCに向けて8月分の雇用統計とCPIが焦点～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 前田 和馬 (Tel: 050-5473-3888)

- ◇ パウエル議長は25日のジャクソンホール会議における講演において、従来の景気・物価認識を維持し、先行きの政策スタンスを慎重に判断する姿勢を示した。
- ◇ 同講演の内容を受けた市場の反応は限定的に留まっており、9月FOMCでは依然政策金利の据え置きが大勢見通しとなっている。一方8月分の雇用統計と消費者物価指数(CPI)が予想以上に強い着地となった場合、9月の利上げ観測が強まる可能性がある。

8月25日、パウエル議長はジャクソンホール会議(24-26日開催)において講演を行い、「インフレ率は依然高すぎる」「金融政策の効果には不確実性がある」「データに基づき政策決定を行う」など従来と同様の見解を繰り返した。

1. 景気・インフレに対する認識

パウエル議長は「最近のインフレ鈍化は好ましいものの、2%物価目標達成には依然距離がある(a long way to go)」と言及したほか、「2か月分の好ましいデータは、確信を得るための始まりにすぎない」と述べ、引き続きインフレ鈍化の進展を注視する姿勢を示した。先行きの景気動向を巡っては、トレンドを下回る経済成長、及び労働需給の緩和を予想する一方、想定以上に景気が堅調さを保ち、労働市場の逼迫が継続するリスクを指摘した。

2. 先行きの政策運営に対するガイダンス

パウエル議長は、累積的な利上げによる政策効果の大きさ、及びその波及ラグを巡る不確実性を指摘したほか、ポストコロナに特有の「需給の混乱」が金融政策の評価をより複雑にしていることを強調した。このため、金融政策が過度に引き締めの、或いは緩和的となるリスクを勘案し、今後の会合では「総合的なデータと、見通し及びリスクの進展」を基に慎重に政策決定を行う姿勢を示した。

3. 米国経済の構造変化

パウエル議長は、会合前に一部で話題となっていた自然利子率の議論を巡って、現在の実質政策金利は一般的な中立金利の推計値を上回っており、足下の金融政策スタンスは引き締めのと述べた。一方中立金利の水準は明確でないため、金融引き締めの度合いには常に不確実性があることも指摘した。また「インフレ目標は現在もこれからも2%」と述べ、物価目標を引き上げる考えは否定した。

上記の内容にサプライズはなく、パウエル議長の講演を受けた金融市場の反応は限定的に留まった。Fed Watchによる9月FOMC（9/19-20開催）の利上げ確率は25日時点で20%（24日：19%）と、依然政策金利の据え置きが大勢見通しとなっている（年末までに+25bp以上の利上げを予想する向きは54%）。とはいえ、9月FOMCまでには8月雇用統計（公表日：9/1）、8月CPI（同9/13）が公表されるため、仮にこれらの指標が予想を上振れる結果となった場合、9月FOMCにおける利上げ観測が強まる可能性がある。

以上

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。見直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。