



マーケット・レポート

FOMC(1月31日・2月1日)の注目点

情報提供資料
2023年2月2日

利上げの終着点に近づくも、焦点は引き続き雇用指標

- 12月に続き利上げ幅を縮小、+50bpから+25bpに。今後は「あと2回程度の利上げを議論」
- インフレ懸念は幾分後退、「ディスインフレのプロセス開始」。ただし賃金上昇への警戒解かず
- 金融環境緩和には踏み込まず市場は楽観も、FRBのハト派旋回は雇用ひっ迫の解消が前提条件

1. 2会合連続の利上げ幅縮小。「利上げ継続が適切」とするも終着点は近いことを示唆

【FOMC*声明文、参加者見通し・パウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・利上げ・政策金利見通し：利上げ幅縮小、利上げ停止に近づく

全会一致で利上げ・資産圧縮継続(毎月最大950億ドル)が決定されました。利上げ幅は昨年12月会合の50bpから25bpに縮小、ペースダウンは2会合連続となります。パウエル議長は会見で、「あと2回程度の利上げ(a couple more hikes)を議論」と発言し、利上げ停止時期が近いことを示唆しました。また、利上げ停止時期や条件について記者から質問がありましたが、パウエル議長は「(後日発表の)議事要旨で詳細を公表」と述べるに留めました。

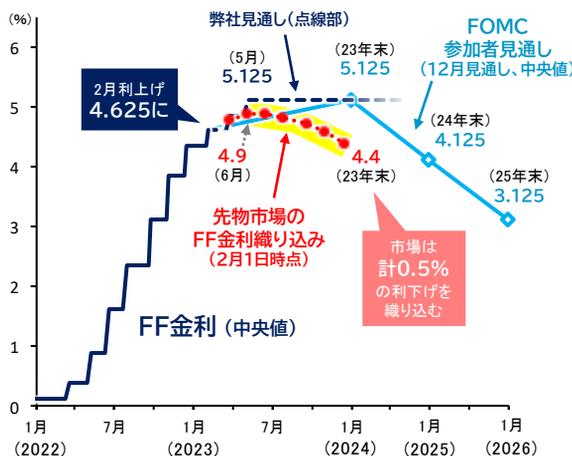
・インフレ評価：「勝利宣言は時期尚早」も、「ディスインフレの兆し」

物価上振れへの懸念は幾分後退しました。声明文の物価評価は、前回の『高止まり』から、『幾分鈍化したが高止まり』に変更。パウエル議長は記者会見で、財や住宅サービスの物価指標に関しては「ディスインフレのプロセスが始まった」と評価しました。ただ、これは「初期段階」であり、ウェイトの大きい住宅以外のサービスについては、雇用ひっ迫が改善していないとし、引き続き慎重な見方を提示。「物価抑制の勝利宣言は時期尚早」としました。

・金融環境評価：足元の緩和に強い懸念示さず

記者会見では足元の金融環境の緩和傾向についての質問に対し、パウエル議長は12月会合と同様に、「金融環境は昨年に大きく引き締まった」と評価し、強い懸念は示しませんでした。また、年内利下げは不適切とするFRBと、年内利下げを織り込む市場とで政策金利見通しが異なることに関しては、様々な見通しがある、と述べるに留めました。

図表1. FF金利と市場・FRB見通し



【出所】FRB、ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

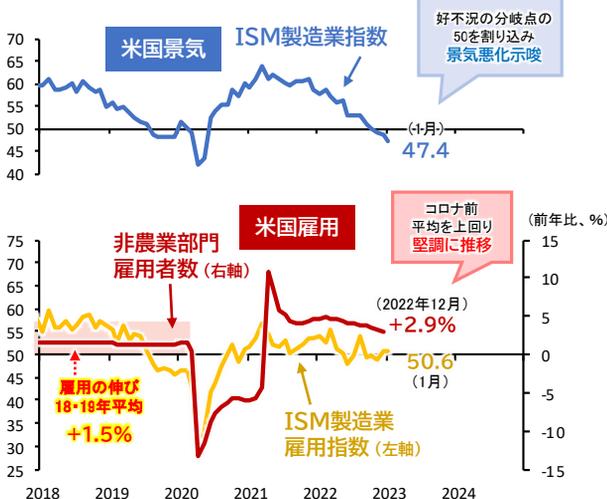
2. インフレ抑制の可否は雇用環境次第との見方不変、FRBは物価高止まりへの懸念解かず

今回のFOMCでは、声明文のインフレ評価が修正される等、インフレへの見方に変化がありました。ただ、本質的な評価に大きな変化は見られなかったと考えられます。パウエル議長は、インフレ指標を①財、②住宅サービス(家賃など)、③住宅以外のサービスに分けて説明し、①財・②住宅サービスについては「ディスインフレの兆し」があるとする一方で、③の住宅以外のサービスについては慎重な見方を維持しました。この見方は昨年未から変化していません。

パウエル議長は、③住宅以外のサービスに関し、物価指標における比率が高く(同氏は、コアPCEデフレーター*の大半を占める、と強調)、賃金動向に影響されるため、「インフレ率が持続的に2%に向かって鈍化するには、労働需給均衡が必要」と説明しました。FOMCが開催された2月1日は、民間雇用統計、求人数、ISM製造業雇用指数など、複数の雇用関連指標が発表されましたが、そのほとんどが雇用市場のひっ迫が続いていることを示す内容となりました。パウエル議長が示す、「年内利下げは不適切」との見方を裏付けるものと解釈されます。

記者会見では、市場の年内利下げ織り込みについて質問がありました。パウエル議長は「市場の見方とFRBの見方は異なる」としたうえで、先行きの利上げ見通しは、3月に公表するFOMC参加者見通しで改めて示し、それまでは経済指標を確認する、と述べました。市場は景況感指標の悪化に注目し、早期の緩和を期待しているとみられますが、FRBが物価に関連し重視しているのは雇用指標であることに注意が必要です。現時点で雇用ひっ迫の進展が確認できないことを踏まえると、市場の緩和期待が修正を余儀なくされる可能性は高いと考えます。

図表2. 米国 景気・雇用指標



【出所】Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

*本文、図中の*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

*当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明〉

*FOMC … 連邦公開市場委員会(Federal Open Market Committee)。金融政策決定会合にあたる。

*FRB … 連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board)。米国の中央銀行にあたる。

*コアPCEデフレーター … 個人消費支出(Personal Consumption Expenditures)デフレーターから、変動の大きいエネルギーと食品を除いたもの。FRBが参照するインフレ指標にあたる。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。