



市川レポート

パウエルFRB議長発言のポイントと12月重要イベントの整理

- パウエル議長は11月30日の講演で、利上げの減速時期は早ければ12月となる可能性を示した。
- 米市場は株高、長期金利低下、ドル安の反応、この流れが続くか否かは12月の米イベント次第。
- 米雇用統計とCPIの内容によりFOMCのタカ派度合いも変化するため、株価などへの楽観は禁物。

パウエル議長は11月30日の講演で、利上げの減速時期は早ければ12月となる可能性を示した

米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は11月30日、米ワシントンのシンクタンク、ブルッキングス研究所で講演を行いました。主な発言は図表1の通りですが、パウエル議長はこの日、利上げ効果が完全に表れるのはこれからで、インフレ抑制に十分な引き締め水準に近づくにつれ、利上げペースを緩やかにすることは理にかなっていると、利上げの減速時期は、早ければ12月の会合になるかもしれないと述べました。

その一方で、インフレ抑制のために、あとどれくらいの利上げが必要か、また、政策金利を引き締め水準で維持するのに、どれだけの期間が必要か、といったことの方が、利上げ減速の時期よりもはるかに重要との見解を示しました。また、物価安定の回復には、政策金利をしばらく引き締め水準で維持する必要があるとし、歴史は時期尚早の金融緩和に対し強く警告していると述べ、市場の早期緩和期待を牽制しました。

【図表1：パウエル議長の主な発言の骨子】

<ul style="list-style-type: none"> ➢ これまでの急速な利上げ効果が完全に表れるのはこれから。 ➢ インフレ抑制に十分な引き締め水準に近づくにつれ、利上げペースを緩やかにすることは理にかなっている。 ➢ 利上げの減速時期は、早ければ12月の会合になるかもしれない。 ➢ インフレ抑制のために、あとどれくらいの利上げが必要か、また、政策金利を引き締め水準で維持するのに、どれだけの期間が必要か、といったことの方が、利上げ減速の時期よりもはるかに重要。 ➢ 物価安定の回復には、政策金利をしばらく引き締め水準で維持する必要がある。 ➢ 歴史は時期尚早の金融緩和に対し強く警告している。 ➢ 我々は継続的な引き上げが適切であると予想している。 ➢ 最終的な政策金利の水準は、9月会合と経済予測の時点で作られていたよりも、いくらか高くなる必要がありそうだ。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：11月米雇用統計とCPIの市場予想】

経済指標	主要項目	市場予想	10月実績
11月雇用統計	非農業部門雇用者数（前月比）	20万人	26.1万人
	民間部門雇用者数（前月比）	19万人	23.3万人
	製造業雇用者数（前月比）	1.9万人	3.2万人
	失業率	3.7%	3.7%
	平均時給（前月比）	0.3%	0.4%
	平均時給（前年比）	4.6%	4.7%
	週平均労働時間（全従業員）	34.5時間	34.5時間
	労働参加率	62.3%	62.2%
11月CPI	CPI（前月比）	0.3%	0.4%
	食品・エネルギーを除くCPI（前月比）	0.3%	0.3%

(注) 市場予想は2022年12月1日時点。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米市場は株高、長期金利低下、ドル安の反応、この流れが続くか否かは12月の米イベント次第

パウエル議長の発言内容は、基本的に従来の見解に沿ったものであり、特段目新しいものではありませんでした。しかしながら、12月13日、14日の米連邦公開市場委員会（FOMC）直前で、同会合での利上げペース減速が示唆されたことや、想定外に強いタカ派姿勢は確認されなかったことから、市場に安心感が広がった模様です。同日の米国市場では、株高、長期金利低下、ドル安の反応がみられました。

パウエル議長の講演は、市場にとって総じて好ましい結果となりましたが、この流れがこの先も続くか否かは、12月の米経済指標とFOMCの内容次第になる可能性が高いと思われます。米経済指標については、特に12月2日に発表が予定されている11月雇用統計、そして12月13日に発表が予定されている11月消費者物価指数（CPI）に市場の注目が集まっています。

米雇用統計とCPIの内容によりFOMCのタカ派度合いも変化するため、株価などへの楽観は禁物

現時点での11月雇用統計の市場予想は、非農業部門雇用者数が前月比20万人増（10月は同26.1万人増）、失業率は3.7%（10月は3.7%）です（図表2）。11月CPIの市場予想は、前月比+0.3%（10月は同+0.4%）、エネルギーと食品を除く指数は前月比+0.3%（10月は同+0.3%）です。いずれも市場予想比で弱めの結果なら、利上げペース減速の思惑から、株高、長期金利低下、ドル安の反応が予想され、強めの結果なら逆の反応が見込まれます。

12月のFOMCでは、特にメンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」が焦点になると考えられます。パウエル議長は今回、ドットの上方修正を示唆しており、実際にそうなる公算は大きいとみています。FOMCでも市場の早期緩和期待は牽制されると考えますが、11月雇用統計と消費者物価指数の結果次第では、その度合いが強まることも想定され、株価などの先行きは、引き続き慎重にみておくことが必要です。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、これらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会