



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年2月15日

「待ちすぎは賢明でない」はいつまでのことか？

イエレン議長の議会証言は、金融緩和解除を待ちすぎるリスクを指摘するなど、ややタカ派とも見られます。ただ、インフレ率上昇について懸念を深めたようには思われず、3月の利上げを確信するにはやや材料不足の印象です。

イエレン議長議会証言：緩和解除を長く待ち過ぎるのは賢明ではないと、タカ派コメント

米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長は2017年2月14日、上院銀行委員会の公聴会で証言しました。事前に配布された原稿でイエレン議長は金融緩和解除を長く待ち過ぎる(先送り)のは賢明でなく、(利上げを)待ち過ぎれば米連邦公開市場委員会(FOMC)は最終的には急速に利上げを迫られる可能性があり、金融市場の混乱、経済を景気後退(リセッション)に追いやるリスクがあると指摘しました。市場ではイエレン議長の議会証言をややタカ派(金融引締めを愛好する傾向)と見て、為替市場では円安・ドル高への動きが見られました(図表1参照)。

どこに注目すべきか：

失業率、待ちすぎ、バランスシート縮小戦略

イエレン議長の議会証言は、労働市場に対し前向きな表現となる中、金融緩和解除を待ちすぎるリスクを指摘したことなどからややタカ派とも見られます。ただ、インフレ率上昇について懸念を深めたようには思われず、3月の利上げを確信するにはやや材料不足の印象です。

議会証言で注目したのは次の点です。

まず、雇用市場については、失業率(U3)がFOMC参加者の長期的な完全失業率の推定値近辺にあることを指摘しています。また、労働市場の質が(経済的理由のパートタイム等を失業者とみなす広義の失業率(U6)は、足元上昇したものの(図表2参照)、改善しているという認識を示すなど、雇用市場について前向きな表現が目立ちます。

次に、利上げ時期について、待ちすぎは賢明でないとして述べています。もっとも、2016年11月の上下両院合同経済委員会でも似たような表現を使用しています。時期(利上げタイミング)は特定しないが、引き上げは近いことを示唆する表現と解釈しています。利上げには経済指標の改善を確認する必要があります。利上げにも述べているからです。

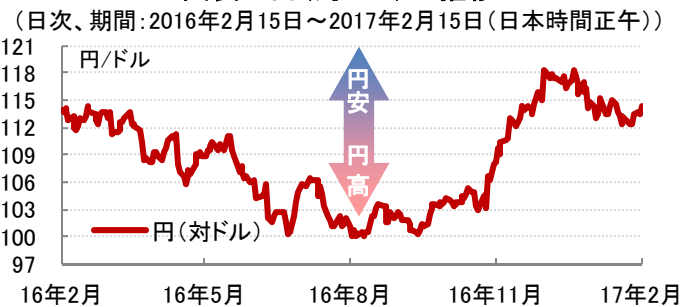
なお、トランプ米新政権の財政政策については金融政策を

今後起こるかもしれない財政政策への憶測で運営しないと述べ、今後の展開次第の立場を示しました。

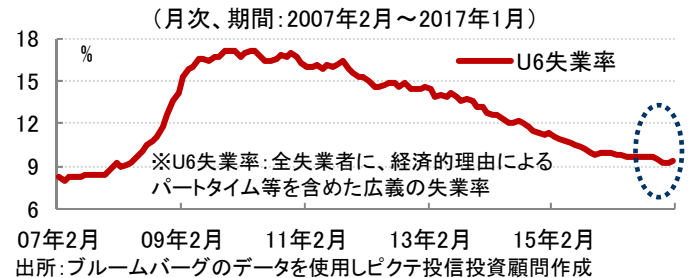
最後に、FRBのバランスシート縮小戦略について、イエレン議長は質疑応答である程度の方針を示しました。

まず時期について、今後数ヶ月間にバランスシート戦略について協議すると述べ、実施はまだ先(早くても来年?)を示唆しつつ、縮小戦略が視野に入っていることも同時に伝えています。また、規模は不明ながらバランスシートを相当程度縮小させた意向です。政策金利による政策運営に戻したいとも述べており、恐らく金融危機前のサイズを意識しているものと見られます。また、現在は主に国債と住宅ローン担保証券(MBS)となっている保有証券は、利下げ余地が残るほど利上げした後で、秩序だった再投資の減少等により縮小させる模様です。縮小戦略がまだ先の話であることは判明しましたが、忘れない程度に、頭の片隅に覚えていた方が良いのかもしれない。

図表1：円(対ドル)の推移



図表2：広義の失業率(U6)の推移



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。