



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2018年2月28日

## 見えた？パウエル議長の個人的見解

注目のパウエルFRB議長の議会証言ですが、議長として初采配となる3月FOMCを前に、安全運転に徹した答弁となりました。パウエル議長はハト派(金融緩和を選好)との憶測(期待?)を確信するには不十分と思われる。

### パウエルFRB議長議会証言: 力強い経済見通しなど、トーンはややタカ派

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は2018年2月27日に就任後初めて議会証言(下院金融サービス委員会)を行いました(次回は3月1日の上院銀行委員会)。パウエル議長は、米国経済について17年後半から18年にかけて堅調に成長し、雇用も回復したと述べています。また、足元のデータからインフレは上昇するとの確信を深めたと述べるなど、1月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨などで示されたややタカ派(金融引き締めを選好)的な見解と、同様の見方を示しました。ただ、パウエル議長は極端な方向性は示さず、インフレ率は目標の2%を下回っており、金融緩和の必要性も指摘するなど、バランスに配慮した面も見られました。

### どこに注目すべきか:

#### 議会証言、財政政策、正常化、VIX指数

一部の市場関係者に注目されていたパウエルFRB議長の議会証言ですが、議長として初采配となる3月FOMCを前に、安全運転に徹した答弁となりました。パウエル議長はハト派(金融緩和を選好)との憶測(期待?)は裏切られる内容で、むしろ、次の点に注目するとタカ派の面も見られました。まず、パウエル議長が米国経済が個人的な見通しでは昨年の12月以降(景気回復が)強まったと述べた点です。議会証言の質疑応答の中で、利上げペースを加速させるとすればその要因は何かという質問に答える形で、パウエル議長は景気回復が強まったと述べています。具体的には、12月のFOMC後に米国の減税法案が成立し、1月FOMC会合後に予算合意が成立したことから、財政政策の効果がFOMC内部でも十分議論されていないことを示唆しています。パウエル議長の述べたことは、当たり前といえばそれまでですが、利上げペース加速の示唆とも聞こえるだけに、注意も必要です。

次に、FRBのバランスシート縮小については、円滑に進行していることから、変更せず、淡々と進める方針が示されています。バランスシート縮小は予見可能な正常化政策ではあるものの、言葉を変えれば、緩やかな引き締めは続けるとも受け取れます。

最後に、株式市場変動の高まりに対し、配慮の必要性を示しませんでした(図表1参照)。パウエル議長は、株式市場の変動が米国の景気、雇用、インフレ率に悪影響を与える状況ではないと認識している模様です。株式市場への配慮を示さない一方、場合によっては利上げペースを引き上げる可能性を示唆したとも受け取れる証言内容であったことは、特に株式市場にとっては期待はずれの結果であったと思われる。

今後のポイントとしては、米経済や政策金利の今後の動向についてFOMC参加者の予想値が示される3月のFOMC会合が注目されます。おぼろげながら、個人的見解を表明したパウエル議長。3月のFOMCでは今までの理事から、議長として采配を振る立場になるだけに、政策スタンスがより明確に示されることも期待されます。3月のFOMCは3月20~21日に開催(公表時間は日本時間では22日)が予定されています。

図表1: VIX指数の推移

(日次、期間: 2017年2月27日~2018年2月27日)



※VIX指数: シカゴ・オプション取引所SPXボラティリティ指数

出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



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。