

## 金融政策動向を見通す重要な場に注目～パウエルFRB議長 半期議会証言

2020年2月10日(月)

今週は11日に下院金融サービス委員会、12日に上院銀行委員会でパウエルFRB議長による半期議会証言が予定されています。

1978年のハンフリー・ホーキンス法(完全雇用均等成長法)によって始まった同証言。法律自体はすでに失効していますが、失効後もFRBは年二回(通常は2月と7月)金融政策報告書(ハンフリー・ホーキンス報告書)を議会に提出し、議長が両議会で証言を行っています。日本銀行の黒田総裁などは国会によく呼ばれて答弁していますが、FRB議長が米連邦議会に出席するのは、一般的にこの半期議会証言だけのため、今後の金融政策の方針を確認するための重要な機会となっています。

同じ報告書を基にした証言のため、上院での証言も下院での証言も内容は基本的に同じです(質疑応答の内容は違います)。そのため先に行われる証言に注目が集まります。

今回の場合は、下院での議会証言がより注目されます。実はどちらで先に証言を行うかは決まっておらず、両院は調整して基本的に交互に先になるようにしています。今年の例では今回下院が先に実施するため、夏の議会証言は上院からになります。

失業率が約50年ぶりの低水準になるなど、雇用市場が堅調。米中の通商協議の第一弾合意などを受けて、企業の景況感も改善と、ここきて米経済をめぐる状況は基本的に好調で、市場ではFRBが当面政策金利を据え置くという見通しが広がっています。

しかし、ここきて新型コロナウイルスの感染被害拡大が中国を中心に広がり、中国経済の鈍化懸念から世界的な景気の不透明感が強まりつつあります。同問題に関しては実体経済への影響が判明するのにもう少し時間がかかることもあり、どこまでの対応を行うべきなのかは難しい問題です。

議会証言の場で、パウエル議長がどこまでこの問題での先行き不透明感に言及し、状況によっては利下げなどの緩和措置に踏み切る可能性を示してくるのかが注目される所。今年は大統領選の日に下院のすべての議席、上院の三分の一の議席を争う議会選挙も同時に行われるだけに、議員にとって重要なアピールの場である議会証言での質疑応答も厳しいものになると予想され、証言本編だけでなく、議長の答弁にも要注目です。

慎重な姿勢が示され、今年中の利下げ期待が強まるような状況になるとドル売りが見込まれます。

経済指標では13日の米消費者物価指数(CPI・1月)が要注目です。

雇用の最大化と物価の安定がFRBの二大責務。今年の金融政策動向に市場の注目が集まる中、物価関連指標への注目度が高まっています。

先月の米FOMC後のパウエル議長による会見では、インフレーションに長い間届いていない現状への不満が示されていました。インフレーションの対象指標はPCEデフレーターでありCPIではありませんが、PCEデフレーターよりも発表が早く、動きの傾向は似通る(水準はPCEデフレーターの方が一般的に低めに出来ます)CPIを市場は注目する傾向があるだけに、13日の発表には要注意です。

先月14日に発表された2019年12月のCPIは食品とエネルギーを除くコアの前月比が予想を下回る+0.1%と3カ月ぶりの低水準になりました。同前年比は予想通りの+2.3%でした。

住宅費や中古車価格などが低調で、全体を押し下げました。原油高もありエネルギー価格が大きく上昇したものの、食品価格の伸びが鈍かったこともあり、食品やエネルギーも含めた総合の数字はコアより強めも予想には届かずの前月比+0.3%、前年比+0.4%となりました。

こうした状況を受けた今回の数字ですが、事前予想は総合が前月比+0.2%、前年比+2.5%。食品とエネルギーを除くコアが前月比+0.2%、前年比+2.2%となっています。

コアの前年比がやや鈍化しているのが気になる所。予想通りもしくはそれ以下の伸びにとどまると、利下げ期待を押し上げてくる可能性もありそうです。