

米国

金融政策動向（2022年7月 FOMC）

2会合連続で0.75%pt利上げ、今後の利上げペース緩和も示唆

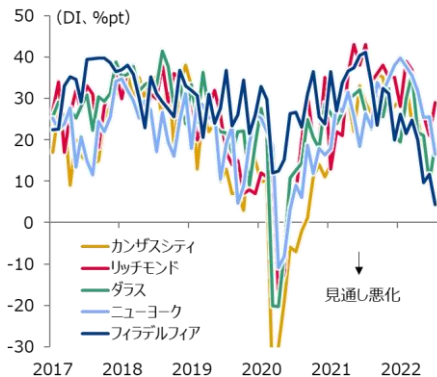
政策・経済センター
田中嵩大
03-6858-2717

1 金融政策方針・経済判断

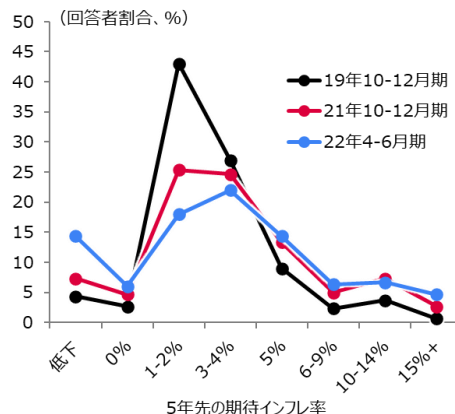
金融政策	利上げ	<ul style="list-style-type: none"> 決定事項：政策誘導水準の2.25-2.50%へ引き上げ(0.75%ptの引き上げ) 1.0%ptの利上げも議論された 次回以降の利上げペースは経済データ次第である。金融引き締めが進むにつれ、その影響を見て利上げペースを緩めていくことが適切になるだろう 利上げを3カ月早く始めていたらインフレが抑制できていたとは思わない。 物価上昇は国際的な問題であり、供給網の問題は複雑だ。 ただし、金融政策の柔軟性は残すべきだったかもしれない
	景気判断	<ul style="list-style-type: none"> 最近の支出や生産の指標は軟化しているが、それにも関わらずここ数カ月の雇用増加は堅調であり、失業率は低いままである 既に景気後退にあるとは考えていない。4-6月期に経済は減速しているが、これまでが強すぎた。雇用増や失業率、賃金の伸びを考慮すれば不況とは言えない 適度な金融政策によって不況に陥らないことを目指しているが、FRBがコントロールできない事象によってそれが難しくなっていることは確かだ
物価	<ul style="list-style-type: none"> 経済活動は減速しているが総需要が強いままであることに加え、供給制約は長期化しており、物価上昇は広範囲に及んでいる 現在の懸念は、供給網のショックが長期化することで、人々の期待インフレ率が高止まること。供給サイドは金融政策の対象外だが考慮する必要がある 	

出所：FOMC声明文、パウエル議長記者会見より三菱総合研究所作成

2 製造業の設備投資見通し

注：各地区連銀の管轄地区内製造業企業。
出所：各地区連銀統計より三菱総合研究所作成

3 中長期の期待インフレ率



出所：ミシガン大学より三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- FRBは、7月26-27日のFOMCにおいて、6月のFOMCに続いて政策金利を0.75%pt引き上げ、誘導水準を2.25-2.5%にすることを決定した。
- FOMC声明文では、足元の経済状況について、「最近の支出と生産の指標は軟化しているが、それにも関わらず雇用の伸びは堅調であり、失業率は低いままである」と評価された。

今後の注目点

- 今回のFOMCでは2会合連続で0.75%ptの利上げを実施、景気後退懸念が高まる中でも、インフレ抑制を最優先にする姿勢を改めて示した。
- 6月のCPI公表後には、市場では一時1.0%ptの利上げ観測も台頭、FOMCでも議論されたことが明らかにされた。ただ、中長期の期待インフレ率（中央値、5年先）が7月に大きく低下したこと、利上げの影響で内需が軟調になり始めていることなどから、0.75%ptに決定されたと推察される。
- 利上げの影響は、既に住宅投資や設備投資に表れている。22年4-6月期の住宅投資は前期比年率▲14.0%と大幅に縮小、設備投資（同▲0.1%）も縮小に転じた。製造業企業の6カ月先の設備投資見通しも低下傾向にある（図表2）。もっとも、パウエル議長は、雇用が堅調であることを理由に、「既に景気後退に陥っている」との意見を否定した。
- 9月以降の利上げペースについては、「経済データ次第」と強調した。6月時点のFOMC参加者の利上げ見通しは3.25-3.5%である。この見通しが不変と仮定すれば、年内残り3回のFOMCで利上げペースを緩和させていくことになる。
- ただし、物価を巡る不確実性は依然高く、今後も大幅な利上げ幅となることも十分ありうる。例えば、前述の通り期待インフレ率の中央値は低下したものの、予想分布のすそ野が広がっている（図表3）。期待インフレ率はガソリン価格など供給要因によっても上振れるため、そうした場合には、FRBによる物価抑制への信認確保のために大幅な利上げを継続することを余儀なくされよう。