

ブレイナード発言で注目度が高まったFOMC議事要旨

米連邦準備制度理事会(FRB)のブレイナード理事が4月5日にイベントで、量的引き締め(QT、FRBの保有資産の縮小)を早期に開始することの必要性を訴えたことで注目された今回の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨ですが、概ね市場予想に沿った内容でした。利上げを含め現局面の金融引き締めは過去に比べ速いペースとなる可能性が高まっています。

FOMC議事要旨:FRBの金融引き締め策の内容がより明らかとなった

米連邦準備制度理事会(FRB)は2022年4月6日に米連邦公開市場委員会(FOMC、3月15~16日開催)の議事要旨を公表しました。FRBのバランスシートに保有する大規模な資産を月額最大950億ドル(約11兆7600億円)のペースで縮小することが示唆されました。

政策金利について、議事要旨では物価上昇圧力が和らがない場合には多くの参加者が今後0.5%の利上げが1回以上適切になり得るとの認識を示しました。なお、3月の会合では0.25%の利上げが決定されましたが、ロシアのウクライナ侵攻がなければ多くの参加者は0.5%の利上げが支持されていたであろうことが示されました。

どこに注目すべきか: ブレイナード理事、議事要旨、QT、FF金利

ブレイナードFRB理事の5日の発言と3月のFOMC議事要旨の公表を受け米国債市場で見られたのは、長期国債利回りが短期国債と比較してより上昇したことです(図表1参照)。反対に昨年後半から、足元までは政策金利引き上げ期待を反映して短期国債利回りが長期国債利回りより上昇したため長短利回り格差は縮小から一時は逆転するにまで進行了しました。

ブレイナード理事発言では量的引き締め(QT)を5月にも開始する可能性が示されました。QT開始となれば長期国債の需給悪化が懸念されるため長期国債利回りの上昇(価格は下落)が見られました。逆に言えば、市場はQT開始そのものはあるとしても、5月のFOMCでの開始を完全には織り込んでいなかったものと推察されます。FRBのパウエル議長は1月の米上院委員会の公聴会でQT開始は年後半を示唆していました。利上げに比べQTは開始時期に関連する当局の発言が少ない中、市場もそれなりに前倒しは想定していたものの、5月開始の可能性はやや織り込み方が少なかつたようです。議事要旨では早ければ5月のFOMC後に縮小を開始すると記されています。

なお、QTは毎月の圧縮上限を国債600億ドル、住宅ローン担保証券(MBS)を350億ドルでほぼ合意したようです。これは前回(17年~19年)のQTの上限のほぼ倍にあたるペースでの縮小となります。ただ、市場の圧縮上限の予想と

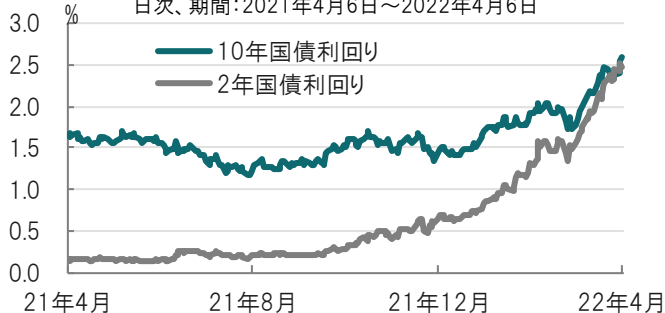
はほぼ一致しているため影響は限定的でした。ただ、MBSの残高圧縮が長期化する可能性があるため、MBSは将来的には、償還による自然減だけでなく売却も検討されそうです。

次に政策金利について議事要旨では今後のFOMCで、インフレの状況により、1回かそれ以上、0.5%の利上げ実施を多くのFOMC参加者が支持していたことが確認されました。

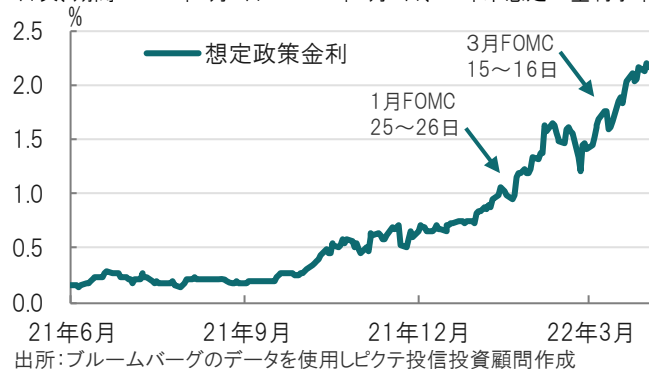
政策金利であるフェデラルファンド(FF)金利先物から想定される22年年末の政策金利の水準で市場の利上げの織り込みを振り返ります(図表2参照)。1月FOMCの頃は年4回の利上げ(1回0.25%引き上げ)が想定されていましたが、3月のFOMCの頃には年7回分となりました。足元では1回から数回は1回の利上げ幅が0.5%となることを見込んだ水準にまで市場予想が上昇しています。もっとも、議事要旨と市場予想の間に大きな相違は無く、議事要旨公表後の国債市場は落ち着きを取り戻しています。当面はFOMC参加者が政策金利の長期的な水準とする2.5%程度をベースに、米国債の取引が展開されるものと思われます。

なお、3月の利上げ幅を0.25%としたのはロシアの軍事侵攻後であったからで、そうでなければ0.5%により支持が集まっていたと議事要旨が指摘していることから、5月のFOMCで利上げ幅が0.50%となる可能性が高くなったと見られます。

図表1: 米国2年国債と10年国債の利回りの推移
日次、期間: 2021年4月6日~2022年4月6日



図表2: 米FF先物から想定される政策金利の水準の推移
日次、期間: 2021年6月4日~2022年4月6日、22年末想定FF金利水準



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2022年3月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

(1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

(2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

(3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

(4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。