

## パウエル議長の米議会証言における主なポイント

パウエル議長は半年毎に開催される議会証言に臨み、米国民のインフレに対する不満が高まる中、インフレ抑制を優先させる方針を強調しました。ただ、インフレ抑制と景気の悪化は裏腹の関係です。インフレ抑制姿勢は明確ながら、景気悪化とのバランスをとることが難しい面も、議会証言から浮き彫りとなりました。パウエル議長の政策運営を注視する展開が続きそうです。

### パウエル議長米議会証言：金融政策の優先順位はインフレ対策であることを確認

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は2022年6月22日、米上院銀行委員会の公聴会で証言しました。冒頭証言後の質疑応答において、パウエル議長は物価安定を取り戻すことができず、高水準のインフレを根付かせてしまうことが経済にリスクであることを強調しています。その上で、インフレ率を2%に戻すことの必要性を明言しています。

なお、今後の利上げペースについては経済データに機敏に反応すると述べるにとどめ、次回の米連邦公開市場委員会(FOMC)の具体的な利上げ幅には言及しませんでした。

### どこに注目すべきか： 議会証言、インフレ、GDPナウ、原油先物価格

パウエル議長の議会証言のトーンは、0.75%と大幅な利上げを決定した6月のFOMCから1週間程度しかたっていないこともあり、金融引き締め姿勢(タカ派)を再確認する内容でした。今回の議会証言などから次の点に注目しました。

まず、FRBの政策で第1優先はインフレ対応であることが繰り返されました。議会証言に先立って米議会に提出された金融政策報告書の要約でも大半はインフレ懸念に言及しています。また、要約の最後に、生活必需品の価格上昇が人々の生活を困難にしていることを痛感していると指摘しています。一方で、米労働市場の堅調さや、消費などの底堅さも指摘していることから、景気は足元心配なく、インフレ対応が優先課題であることが示唆されています。

次に、パウエル議長は次回FOMCでの利上げ幅について数字で具体的に言及しなかった点も注目しました。利上げペースはデータ次第と説明する一方で、これから公表されるデータが物価にプラスかマイナスかもわからない段階で数字まで述べる最近の市場との対話を見直したのかもしれませんが、もっとも、ウォーラー理事やシカゴ連銀総裁は、次回のFOMCでの利上げ幅として0.75%を支持する考えを表明しています。パウエル議長があまり具体的に数字を述べると、市場は思考停止となる傾向が見られただけに、今後の市場との対話方法がどのように展開されるかに注目しています。

最後に、パウエル議長が景気後退の可能性があることを認める発言をした点も注目です。市場の一部は、この点がサプライズであったかもしれません。米国の4-6月期GDP(国内総生産)成長率をアトランタ連銀が算出しているGDP

ナウで占うと、足元ほぼゼロ成長です(図表1参照)。今後発表される経済データ次第で上方修正される可能性は十分残されています。パウエル議長も証言の中で堅調な個人消費などを背景に4-6月期の景気回復に期待を示しています。しかし、足元の数字では、景気の先行きに注意が必要です。

パウエル議長は緩やかな景気鈍化とインフレ抑制を共存させるソフトランディング(軟着陸)は困難であるとも述べていますが、むしろこちらの方が本音に近いように思われます。

なお、上院での議会証言の日、米国債利回りは低下しました。パウエル議長がインフレ抑制を繰り返すも新たなタカ派姿勢が示されなかったことに加え、原油価格に足元、下落の兆しが表れたことも背景と見られます(図表2参照)。5月の米消費者物価指数(CPI)を想定以上に押し上げた一つの要因であるガソリン価格も頭打ちが見られます。もっとも、FRBは物価が低下する明確な証拠が見られるまで引き締め姿勢を維持すると見られます。物価を下げながら景気悪化を抑制するのは、今後ますます至難のわざになると思われ、当面パウエル議長の手綱捌きを注視する展開となりそうです。

図表1：GDPナウによる米GDP成長率(22年4-6月期)予想  
期間：2022年4月29日～2022年6月16日、4-6月期GDP、前期比年率



出所：アトランタ連銀のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2：原油先物価格と米ガソリン平均価格の推移

日次、期間：2021年6月22日～2022年6月22日、ガソリンはレギュラー



原油先物価格：ニューヨーク・マーカンタイル取引所(NYMEX)で取引される原油先物(軽質スイート原油先物)の期近物価格で構成

出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※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、投資者の皆様が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、ご投資にあ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5月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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。

### 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、すべて投資者の皆様が帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

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は、2022年7月1日付けで、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。



ピクテ投信投資顧問株式会社