

パウエル議長、議会証言で0.25%利上げを明言

今週のイベントの中で注目度の高かったうちの1つはパウエル議長の議会証言です。証言内容は全体的にはFOMC参加者の最近のコメントと整合的です。やや異例だったのは、利上げ幅の数字として0.25%を具体的に表明したことです。ただ利上げ幅を明確にしたことで、市場の不透明感を払拭するという効果があったように思われます。

FRBパウエル議長議会証言：異例、3月会合における0.25%の利上げを明言

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は2022年3月2日、米国下院金融委員会で、半期に一度の議会証言に臨みました。パウエル議長は3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)会合での金融政策に関連する質問に対し「0.25%の利上げを支持する提案をしたい」と具体的な利上げ幅に言及しました。

パウエル議長の証言内容が明らかになるに伴い、市場では株式市場が上昇する一方、国債は長期、短期セクター共に利回りが大幅に上昇(価格は下落)しました。

どこに注目すべきか： 議会証言、0.25%利上げ、バランスシート縮小

ロシアがウクライナへの軍事侵攻したことなどを受け、米国国債市場の方向感が定まりにくくなっていました。先月前半には3月のFOMCでは0.5%の引き上げがフェデラルファンド(FF)金利先物市場に相当程度織り込まれていました。しかし、ロシアの軍事侵攻を受け、金融引締め姿勢の後退、もしくは極端なケースでは3月のFOMCでは利上げを見送るとの観測さえ一部に台頭しました。

このやや極端から極端に振れた思惑の中で、パウエル議長は具体的な利上げ幅を支持する提案をすることで、しっかりと真ん中にアンカーを降ろした格好となりました。

今回の議会証言でパウエル議長は0.25%の利上げ幅と、FRBのバランスシート縮小に3年強かかることを示唆したことから、金融政策について2つの数字を述べたことが目新しい点となりました。ただ、全体としてみると地区連銀総裁など他のFOMC参加者の発言と整合的と見られます。ウクライナ情勢による影響には配慮しながらも、コロナ禍で導入した超金融緩和を正常化させる方針は維持すると見られます。

最大の懸念は物価で、インフレ目標を大幅に上回っていると指摘しています。最近、インフレ率として水準が高い消費者物価指数(CPI)が注目されますが、FRBが物価指標として重視しているコアPCE(個人消費支出)価格指数もインフレ目標を大幅に上回っています(図表1参照)。

一方、パウエル議長はインフレが年内にピークを迎えるとの予想を述べています。そのうえで、賃金動向などにより思ったようにインフレ率が低下しない場合には0.25%を上回る利上げを行い、より積極的に動く準備があると述べていま

す。なお、複数のFOMC参加者が0.5%の利上げの必要性を述べていますが、その前提条件はインフレが過度に進行した場合となっています。あくまで今後のインフレ動向次第ですが、0.5%の利上げは今後の課題として先送りされた格好です。

なお、ウクライナ情勢については、米国経済に及ぼす短期的な影響は非常に不確定と述べるにとどめた印象です。議員の質問の中にはロシア中央銀行に対する制裁についてもありましたが、制裁を課しているのは政治でFRBではないとの姿勢を示しています。経済制裁の結果としてインフレや米国経済に及ぼす影響を踏まえ、今後の金融政策運営を慎重に進める姿勢を示したものと見られます。

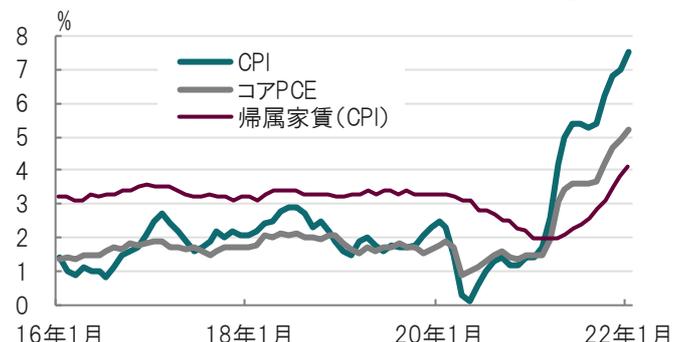
次に、金融政策のもうひとつの注目点であるFRBのバランスシート縮小についてです。FRBは、債券購入縮小(テーパリング)から今後はバランスシート縮小へと政策をシフトさせますが、その具体策についてFRBからの情報は限定的でした。

今回、2つの点にヒントが与えられました(依然明確ではないですが)。1点目は3月のFOMCではバランスシート縮小の最終判断には至らない可能性が示唆されました。利上げと同時に縮小という前のめりの観測もありましたが、それよりは若干遅れそうで、6月前後のFOMCである可能性が高いように思われます。

2点目はバランスシートの正常化に向け縮小を行う期間ですが、3年強という数字が可能性の1つとして述べられました。また、バランスシート縮小を終了させるのは、経済や金融システムの維持に必要な規模の準備金の水準などから判断するとしています。前回のバランスシート縮小の倍程度のペースで縮小を進めた場合、3年でコロナ禍前の規模に近づくと考えられ、恐らく、市場の当面の着地点の想定に近いと考えます。

バランスシート縮小に関する市場との対話はこれから本格化することが想定され、注意が必要です。

図表1：米CPIとコアPCE並びに帰属家賃の推移
月次、期間：2016年1月～2022年1月、前年同月比



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2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。