

FOMC、景気回復に確信を強め利上げ予想を前倒し

今回の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、ドットチャートの変化、経済見通し、テーパリング(債券購入の縮小)議論の開始の有無の3点に注目していましたが、公表された内容ではいずれもがタカ派(金融引締めを選好)的でした。特にドットチャートでは利上げ時期前倒しの可能性も示され、今後は従来より利上げ時期を意識した市場展開が想定されます。

6月FOMC:市場が注目したドットチャートから利上げの前倒しが示唆された

米連邦準備制度理事会(FRB)は2021年6月15~16日に開催した米連邦公開市場委員会(FOMC)で政策金利の据え置きや、米国債を月800億ドル、住宅ローン担保証券(MBS)を400億ドルペースで購入の維持を表明しました。

注目のドットチャート(年末の政策金利の水準の想定)では23年末までに2回の利上げを想定する人が過半となりました(図表1参照)。3月のFOMCでは23年に利上げなしが11人いましたが、今回は5人となりました。

どこに注目すべきか: FOMC、ドットチャート、テーパリング、利上げ

今回のFOMCでは、ドットチャートの変化、経済見通し、テーパリング(債券購入の縮小)議論の開始の有無の3点に注目していましたが、公表された内容ではいずれもがタカ派(金融引締めを選好)的でした。特にドットチャートでは利上げ時期前倒しの可能性も示され、今後は従来より利上げ時期を意識した市場展開が想定されます。

先の注目点を中心に今回のFOMCを振り返ります。まず、図表1で23年のドットチャートを利上げ回数に読み替えると、23年末まで利上げなしはわずか5人と少数派になりました。根拠薄弱ですがFRBのパウエル議長の日頃の言動から、パウエル議長は利上げなしのうちの一人かもしれません。

なお、FOMC参加者18人の予想で、その中央値が利上げ回数2回なので、これを利上げ回数の目安としています。同様の読み方で22年末のドットチャートを見ると、18人中7人が利上げを支持しており、3月の4人から増加しています。金利先物などを見ると、市場では今回のFOMC前に23年の利上げは織り込んでいたと見られます。利上げ前倒しと表現されるのは、前回(3月)のドットチャートで23年末まで利上げなしが多数派だったことに由来します。6月のドットチャートで示された23年中の利上げの想定(前倒し)は単に市場予想に近づいただけとの冷静な見方もできそうです。

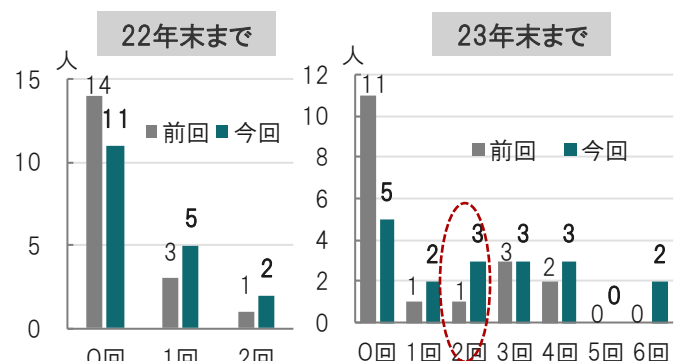
一方、メインシナリオには程遠いものの一応可能性が示された22年の利上げは市場でも十分織り込まれていたとは思えず、今後の動向に一応、注意は必要です。

次に、FOMC参加者の経済見通しを見ると、ワクチン接種の予想以上の拡大などを背景に経済認識を改善させています。また、インフレ率予想は21年を1%引き上げ、22、

23年も各々0.1%上方修正しています。平均インフレ率を導入した昨年9月のFOMCでは22年のインフレ率を1.8%と予想していました。21年のインフレ率の急上昇は一過性ながら、その先のインフレ率も徐々に上昇しています。もっとも、この程度の水準のインフレ率なら許容範囲とも考えられ、利上げ前倒しの理由には不十分かもしれません。あくまで仮説ですが、本当は資産インフレへの警戒なのかもしれません。市場全体は健全としても、ミーム株など投機的な取引が一部に見られるからです。

パウエル議長は会見で事実上のテーパリング議論の開始を微妙な表現ながら示唆しました。5月末にFRBのクラリダ副議長などが今後数回の会合で、議論の開始を求めていることから、市場では今回は見送るとの見方もありましたが、早期のテーパリングを求める声は強かった模様です。ここで気になるのは23年末を越えての据置を支持したのが5人と言うことです。FRBの執行部は6人のボードとFOMCの副議長の7人です。執行部の意見は同じであることが多いのですが、今回は明らかに執行部内でも23年の政策金利について意見が分かれたこととなります。今後、議事要旨や執行部のコメントなどから内情がある程度明らかになると共に、テーパリング時期に加え利上げ時期の特定に市場の注目が集まる展開が想定されます。

図表1:FOMCの政策金利予測から想定される利上げ回数
予測時点:2021年3月(前回、左)、2021年6月(今回、右)、中央値



※横軸は1回の利上げを0.25%と仮定した場合の回数、各参加者が示した各年末の政策金利の水準を想定される利上げ回数へ置き換え

図表2:FOMC参加者の主な経済指標の予測(中央値)

予測時点:2021年3月(前回)~2021年6月、期間は21年~23年と長期

%	21年	22年	23年	長期
実質GDP成長率	7.0	3.3	2.4	1.8
前回	6.5	3.3	2.2	1.8
失業率	4.5	3.8	3.5	4.0
前回	4.5	3.9	3.5	4.0
PCEインフレ率	3.4	2.1	2.2	2.0
前回	2.4	2.0	2.1	2.0

出所:FRBのデータを使用して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 (2021年5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。