

連邦準備制度理事会(FRB)、新型コロナウイルスの不確実性に対し「あらゆる政策手段」の維持を発表：結果的に、市場はやや好感

エレン・ガスケ, PhD, CFA, G10 経済リード・エコノミスト, グローバル・マクロ経済リサーチ・チーム

ロバート・ティップ, CFA, チーフ・インベストメント・ストラテジスト兼グローバル債券責任者

- 2020年7月29日に開催された連邦準備制度理事会(FRB)の会合は、概ね予想通りの結果となった。FRBが春に実施した積極的な政策によって金融市場の機能は概ね回復している。しかし、4月以降に経済活動が回復に転じたとはいえ、依然として新型コロナウイルス発生前のペースを大幅に下回る水準で推移している。このように、経済の回復プロセスが長引くことが予想される中、FRBは必要な限り長期にわたって金融支援を行う意向を改めて表明した。
- ただし、そもそも我々が現在直面しているのは健康危機であり、今後の経済回復の道りは新型コロナウイルス感染の状況に大きく左右されるとパウエルFRB議長は強調した。FRBは、6月に新型コロナウイルス感染者数が再び増加に転じたことによる経済活動の減速、および今後の新型コロナウイルス感染再拡大の可能性について注視している。また、年末頃にはワクチンが実用化される可能性があるとの報道は明るい材料ではあるものの、FRBが現在やるべきことは物事が好転する可能性を計画に織り込むことではなく、足元で必要とされている支援の提供に注力することであるとパウエル議長は力説した。
- そのために、FRBは(財務省の承認のもと)、2020年9月に期限切れとなる予定であった様々な信用・流動性ファシリティの支援策を、2020年12月31日まで延長した。また、海外の中央銀行との為替スワップ・ラインや、海外の中央銀行が保有する米国債を米ドルに交換できるレポ・ファシリティなどを通じたFRBによる国際金融システムへの米ドルの流動性供給策も、2021年3月31日まで延長された。
- FRBに課されているインフレ目標および雇用最大化を達成するのに十分な経済回復が見られるまで、FF金利は現在のゼロ付近の水準を維持し、引き続き米国債、MBSおよびCMBSを少なくとも現行のペースで買入れるとの指針をFRBは既に示している。また、2020年6月頃にFRBによる政策的枠組みの見直しが発表されるものと期待されていたが、コロナ禍によって妨げられた。パウエル議長は記者会見で、本件についてはFRBが既に実施している多くの政策を単純に体系化する内容となるだろうとの見通しを示した。
- 大規模な金融・財政支援策は、5月に始まった経済活動の回復を間違いなく下支えした。家計支出は下落分の約半分が回復し、雇用喪失は約3分の1を取り戻し(ただし、6月時点の失業率は11.1%と依然として高止まりしている)、自動車販売台数や住宅販売戸数には力強い持ち直しが見られるが、設備投資にはまだ回復が見られないとパウエル議長は述べた。その一方、パウエル議長は、新型コロナウイルスの後遺症によって、基本的に経済にはインフレ抑制圧力がかかるだろうと言及した。FRBは長期にわたってインフレが抑制されるであろうことを確実視しており、少なくとも今後数年間にわたってFF金利は現状の水準に留まると予想される。FRBは、今年9月に開催される次回会合において、フォワードガイダンスの変更を正式に発表する予定となっている。

市場の反応：短期的にはボラティリティが高まる可能性があるが、長期的にはどうか？利回り追求の動きが好調な市場を支える

今回の会合において目新しい政策の発表はなかったものの、新型コロナウイルスが影響を及ぼす限り、現在実施している政策および必要とされるあらゆる政策手段を通じて経済を支援し、いずれは完全雇用と物価の安定(2%のインフレ率を想定)を取り戻すとのFRBの確固とした姿勢が改めて示された。これは、先行きを楽観視する足元の市場にとって十分な内容であった。**これを踏まえ、我々は市場見通しを据え置いた。我々の基本シナリオでは、新型コロナウイルス、政治的な問題、その他のリスク要因が断続的に市場のボラティリティを高める可能性があることを認める一方で、最終的には、今後6-12カ月にわたってイールドカーブのブル・フラット化やスプレッドの圧縮がさらに進むだろうとの見方**をしている。

留意事項 1

データの出所(特に断りのない限り：PGIM フィクスト・インカム、2020年7月現在。

PGIM フィクスト・インカムは、1940年米国投資顧問会社法に基づき米国で登録している投資顧問会社であり、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インク（PFI）の子会社であるPGIM インクを通して事業を行っています。登録投資顧問会社としての登録は、一定の水準またはスキルまたはトレーニングを意味するものではありません。PGIM フィクスト・インカムは、ニュージャージー州ニューアークを本拠とし、以下の拠点を含め世界で事業を展開しています。(i) ロンドン拠点の PGIM Limited.における債券運用部門、(ii) アムステルダム拠点の PGIM ネーデルラント B.V. (iii) 東京拠点の PGIM ジャパン株式会社（PGIM Japan）、(iv) 香港拠点の PGIM（香港）における債券運用部門（PGIM Hong Kong）、(v) シンガポール拠点の PGIM（シンガポール）における債券運用部門（PGIM Singapore）。米国のブルデンシャル・ファイナンシャル・インクは、英国を本拠とするブルーデンシャル社、あるいは M&G plc の子会社であり英国を本拠とするブルーデンシャル・アシアランス・カンパニーとはなんら関係がありません。Prudential、PGIM、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関係会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

本資料は、情報提供または教育のみを目的としています。ここに含まれている情報は投資アドバイスとして提供するものではなく、資産の管理または資産に対する投資を推奨するものでもありません。これらの情報を提供するに当たってPGIMはお客様に対して、受託者としての役割を果たしているではありません。特定の投資ニーズに関する情報が必要なお客様は、金融の専門家にご確認ください。本資料は、経済状況、資産クラス、有価証券、発行体または金融商品に関する資料作成者の見解、および意見を示したものです。本資料を当初の配布先以外の方（当初の配布先の投資アドバイザーを含む）に配布することは認められておりません。またPGIMフィクスト・インカムの事前の同意なく、本資料の一部または全部を複製することや記載内容を開示することを禁止いたします。本資料に記載されている情報は、現時点でPGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報の正確性、完全性、および情報が変更されないことを保証するものではありません。本資料に記載した情報は、現時点（または本資料に記載したそれ以前の日付）における最新の情報ですが、予告なく変更されることがあります。PGIMフィクスト・インカムは情報の一部または全部を更新する義務を負うものではありません。また、情報の完全性または正確性について明示黙示を問わず何ら保証または表明するものでなく、誤謬についての責任を負うものでもありません。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。本資料は特定の証券、その他の金融商品、または資産運用サービスの勧誘を目的としたものではなく、投資に関する判断材料として用いるべきではありません。どのようなリスク管理技術も、いかなる市場環境においてもリスクを最小化または解消できることを保証することはできません。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではなく、また信頼できる指標でもありません。投資は損失となることがあります。本資料に記載されている情報や本資料から導出した情報を利用したことにより（直接的、間接的、または派生的に）被り得るいかなる損失についても、一切責任を負いません。PGIMフィクスト・インカムおよびその関係会社は、それぞれの自己勘定を含め、本資料で示した推奨や見解と矛盾する投資判断を下す可能性があります。

本資料はそれぞれのお客様の置かれている状況、投資目的、あるいはニーズを考慮しておりません。また、特定のお客様もしくは見込み客に対して特定の証券、金融商品、または投資戦略を推奨するものでもありません。いかなる証券、金融商品、または投資戦略についても、これらが特定のお客様もしくは見込み客にとって適切であるかどうかに関する決定は下しておりません。本資料に記載された証券または金融商品についてのご判断はご自身で行ってください。

利益相反: PGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社が、本資料で言及した有価証券の発行体との間で、投資顧問契約や他の取引関係を結ぶ可能性があります。時にはPGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社や役員が、本資料で言及した有価証券や金融商品をロングもしくはショートするポジションを保有する可能性、およびそれらの有価証券や金融商品を売買する可能性があります。PGIMフィクスト・インカムの関連会社が、本資料に記載する推奨とは無関係の異なる調査資料を作成して発行することがあります。営業、マーケティング、トレーディングの担当者など、本資料作成者以外のPGIMフィクスト・インカムの従業員が、本資料に表示する見解とは異なる市場に関するコメントもしくは意見を、口頭もしくは書面でPGIMフィクスト・インカムのお客様もしくは見込み客に提示する可能性があります。利益相反もしくはそのおそれについて、詳しくはPGIMフィクスト・インカムのフォーム ADV第2A部をご覧ください。

欧州経済領域（EEA）では、PGIMインクの間接子会社であるPGIMリミテッドまたはPGIMネーデルラントが第2次金融商品市場指令 2014/65/EU（MiFID II）で定義されているプロの投資家に対して情報提供を行います。PGIMリミテッドの登記上の所在地は以下の通りです：Grand Buildings, 1-3 Stand, Trafalgar Square, London WC2N 5HR. PGIMリミテッドは英国の金融庁(FCA)からの許可・規制を受けており（登録番号：193418）います。PGIMネーデルラント B.V.は、オランダ金融市場庁(Autoriteit Financiële Markten - AFM)により、MiFIDのトップ・アップ・サービス能力を有するオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネージャーとして認可されています。（登録番号：15003620）PGIMリミテッドとPGIMネーデルラントは、EEAの様々な法域でサービスを提供あるいは正式な営業権に基づき事業することが認められています。本資料は英国金融行為規制機構（FCA）の行為規制ソースブックを目的として、第2次金融商品市場指令（MiFID II）の2014/65/EUに定義されている適格機関投資家に対してPGIMリミテッドが提供する資料です。アジアの一部の国では、シンガポール金融管理局（MAS）に登録、認可を受けているシンガポールの資産運用会社PGIM（シンガポール）Pte.Ltd.が情報を提供しています。日本では、日本の金融庁に投資顧問会社として登録しているPGIMジャパン株式会社が情報を提供しています。韓国では、投資顧問サービスのライセンスを有するPGIMインクが直接韓国の投資家に情報提供を行っています。香港では、香港の証券・先物取引監察委員会の規制対象企業であるPGIM（香港）リミテッドの担当者が証券先物条例の第一項第一条で定義されている適格機関投資家に対して情報の提供をしています。オーストラリアでは、PGIM（オーストラリア）Pty Ltd. (PGIM オーストラリア)が、（豪州2001年会社法で定義されている）販売会社に対して情報を提供しています。PGIMオーストラリアはPGIMリミテッドの代理人であり、PGIMリミテッドは金融サービスに関して豪州2001年会社法により必要とされる豪州金融サービス・ライセンスの取得が免除されています。PGIMリミテッドは英国法に基づきFCAの監督下にあり（登録番号：193418）、オーストラリア証券投資委員会のクラス・オーダー 03/1009が適用されるためです。なお、英国法はオーストラリア法と異なります。南アフリカでは、PGIMインクが金融サービス・プロバイダーとして認可を受けています。（ライセンス番号：49012）

© 2020 PFI and its related entities.

2020-4872

当レポートは、プロの投資家を対象として作成されたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

留意事項 2

本資料はPGIMフィクスト・インカムが作成した"Fed Stays "All Hands on Deck" in the Face of Virus Uncertainty; Net-net, Mildly Market Positive"をPGIMジャパン株式会社が翻訳したものです。

本資料は、特定の金融商品の勧誘または販売を目的としたものではありません。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

本資料に記載されている市場動向等に関する意見等は本資料作成日時点でのPGIMフィクスト・インカムの見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。

本資料は、PGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した各種情報源から入手した情報に基づき作成していますが、情報の正確性を保証するものではありません。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC 登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

"Prudential"、"PGIM"、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
PGIMJ74244