

不安定な市場環境が続く中、FRB は 75bps の利上げを発表

本稿は、PGIM フィクスト・インカムのリード・エコノミストである Ellen Gaske、およびチーフ・インベストメント・ストラテジストである Robert Tipp が 6 月 16 日に執筆したブログ “Powell Soft Pedals 75 bps Hike as Markets Remain on Edge” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

- 米連邦準備制度理事会（FRB）は、15 日の連邦公開市場委員会（FOMC）で 75bps の利上げを決定した。これにより、FF 金利はコロナ禍直前と同水準の 1.75% となった。また FRB は、今後は利上げペースを更に速め、2022 年末時点の FF 金利は 3.4%、2023 年末は 3.8%、その後 2024 年末には 3.5% に小幅低下するとの長期的な展望を示した。但し、今後も経済指標等のデータ次第で柔軟に政策決定していくことが強調された。
- FRB は今後 3 年間の成長率を下方修正し、失業率とインフレ率は上方修正したが、これらは FRB が想定する長期見通しに非常に近い水準であり、より積極的に金融引き締めを実施するにも拘らず、力強い米国経済を背景に依然として FRB がソフトランディングを想定していることが示唆されている。一方、ロシア・ウクライナ紛争やサプライチェーンの混乱など、FRB では制御不能な要因がソフトランディングの成否を大きく左右することも指摘された。
- 仮に 7 月の FOMC で 0.75% 利上げされると、FF 金利は僅か 4 ヶ月半で 0% から 2.5% に上昇することになる。こうした金融引き締めの大半は既に市場に織り込まれており、金利に敏感な不動産セクターや、小売セクターには影響が出始めている。FRB は今年計画した大半の利上げを実施することが見込まれるが、インフレ上昇には需給の両面があるため、利上げの道筋には引き続き大きな不確実性が伴う。
- FOMC 前には 75bps の利上げを見据えてイールドカーブは大きくベアフラット化していたが、FRB がソフトランディングを強調したことで市場の動きには一服感が見られた。FOMC 後、株価は上昇、信用スプレッドは縮小し、イールドカーブは 2 年債利回りが 20bps 以上低下したことでブルスティーブに転じた。しかし、これらは FOMC 直前の動きが一部巻き戻されたに過ぎず、更には 16 日に再びリスクオフの様相が広がっている。
- 現時点において、FRB の目標レンジの中間値 1.63% と、市場が織り込む FF 金利のピークである 3.8% の間には大きな差異が生じている。利上げサイクルの典型として、市場の織り込みが中央銀行に先行した場合、中央銀行が市場に追いつくまで金利水準は値固めにしばらくの期間を要する。足もと急激な金利上昇がクレジットスプレッドの拡大をもたらしたが、仮に金利がレンジ内の推移となった場合、リスク資産市場も落ち着きを取り戻す可能性がある。
- 但し、長期金利とクレジットサイクルの今後の方向性を結論付けるのは時期尚早である。最終的な長期金利の水準は FF 金利のピーク次第であり、クレジットスプレッドについては FRB が経済をソフトランディングできるかどうかによって大きく左右される。

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、2022 年 6 月 16 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。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

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“Powell Soft Pedals 75 bps Hike as Markets Remain on Edge”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC の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。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。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。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したものです。その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等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。

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
PGIMJ91088