

タカ派姿勢を強める FRB

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 1 月 26 日に執筆したブログ “THE FED THROWS THE GAUNTLET” 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>

- 1/26 に終了した FOMC において、FRB は、テーパリングが完了する 3 月にも利上げを実施する用意があり、また今年後半の量的引き締め (QT) 開始も視野に入れていることを示唆した。但し、今後の金融引き締めは、成長率とインフレ率の動向に大きく左右されるものとなるだろう。経済が十分に回復する前での積極的な引き締めは意図されていない中、新型コロナウイルスの感染拡大状況、財政刺激策縮小の影響、供給面の混乱の緩和状況、地政学的リスクの高まりなどが今後の FRB の政策決定を複雑にする可能性がある。
- FRB が金融市場の過度な混乱を避けたいと考えていることは明らかで、今サイクルにおける QT 開始の際の道筋も予想に反して示唆された。前回よりも早期に QT 開始となる可能性はあるものの、それまでに FRB は FF 金利を 0.75% 付近にまで引き上げている可能性が高いと PGIM フィクスト・インカムは考えている。これは、前回の QT 開始時点の FF 金利 1.0%-1.25% を僅かに下回る水準である。PGIM フィクスト・インカムでは、FRB が今年中に合計 3 回の利上げを実施し、2022 年後半に QT を開始することを引き続き基本シナリオとしている。
- FRB の発表を受けて株価は下落、スプレッドは拡大したものの、週明けの時点よりは良好な水準にある。これは、既に市場には今後の金融引き締めが十分に織り込まれ、FRB がその道筋を示したことによって今後は市場が安定的に推移する可能性があることを示唆している。また、パウエル議長は、状況に応じた政策の柔軟性も示しており、これは闇雲に金融引き締めを続けた前回サイクルとは大きく異なる。
- 米国国債の金利カーブはベアフラット化し、短期金利が大きく上昇した。一方で、30 年債利回りは 2021 年春の水準を大きく下回り、FRB のタカ派スタンスへの転換が債券の長期ゾーンでは十分受け入れられていることは注目に値する。更に、5 年先 5 年物ブレイク・インフレ率が示す市場の長期の期待インフレ率に大きな変化はなく、FRB の長期的なインフレ目標である 2% 近辺で推移している。長期債の利回りと期待インフレ率が安定化し、金利カーブに今後の大幅な利上げが織り込まれたことを踏まえると、今サイクルにおける長期債の利回りはピークに近づきつつあると PGIM フィクスト・インカムは考えている。(詳しくは「[中央銀行はインフレ抑制に政策を転換、一方で債券市場は強気相場に](#)」を参照。)

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 1 月 26 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“THE FED THROWS THE GAUNTLET”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
PGIMJ87835