

FRB は中立金利までの利下げを表明

本稿は、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である Robert Tipp、および米国チーフ・エコノミストである Tom Porcelli が 11 月 7 日に執筆したブログ “The Fed’s Drive Towards Neutral: Slowed, but not Stopped” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約し邦訳したものであり、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 11 月の連邦公開市場委員会（FOMC）で 25bps の利下げを決定し、パウエル議長はデータ次第の姿勢を維持しつつ、緩和ペースは緩やかになる可能性があるものの、中立金利に向けて継続的に利下げを実施する意向を明確に示した。これを受けてリスク資産は上昇し、パウエル議長の発言を背景に長期債利回りは低下基調で推移している。本稿では、今回の FRB の政策決定に関する PGIM フィクスト・インカムの見方について紹介する。

- パウエル議長は記者会見の中で、依然として景気制約的な水準にある FF 金利や、軟化の兆しが見られる労働市場に焦点を当てた。9 月の雇用統計は力強かったものの、その他の様々な労働指標を見れば、我々は労働市場には一段と軟化の兆しが見られていると考えている。
- パウエル議長が労働市場に焦点を当て中、インフレが FRB の目標圏内にあることは、さらなる利下げを正当化するのに十分である。不確実性は高いものの、今後の政策金利の先行きを考える上で、FRB の 2025 年末の FF 金利見通しが 3.5% であることは有用である。
- また、今回の FOMC から、辛抱強さが求められることも明らかになった。足元の経済指標は相対的に底堅く、特に貯蓄水準の改善は今後の経済活動を下支えするだろう。FRB は足元の堅調な労働市場を可能な限り維持するために、中立水準までの利下げを行える一方、その緊急性は低下している可能性がある。また、大統領選の結果を受けて、パウエル議長は経済や FRB の金融政策について目先の見通しは何も変わらないとも指摘している。
- 9 月の FOMC 以降、力強い経済指標が続く中、それに合わせて市場は調整してきているように見える。その結果、市場は堅調な経済指標を織り込み、債券利回りは今後も魅力的な水準にとどまると考えられる。米 10 年国債利回りは、2025 年末や長期の FF 金利見通しの水準を大きく上回る好位置に付けており、中期的に力強いパフォーマンスをもたらすことを示唆している。
- 信用スプレッドは、大統領選の結果を受け、歴史的に見て目一杯の水準までタイト化している。短期的にはスプレッド拡大に対する脆弱性が残るものの、ファンダメンタルズは堅固であることに加え需給環境も良好であり、当面スプレッドは歴史的なタイト水準近辺でのレンジ推移となるだろう。
- 市場環境が不透明であることは間違いないものの、債券利回りは金融危機以降、見られてこなかった水準まで上昇している。断続的なボラティリティは想定されるが、2022 年後半に始まった債券の強気相場が継続する環境は整っている。

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、2024 年 11 月 7 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’s Drive Towards Neutral: Slowed, but not Stopped” をPGIMジャパン株式会社（以下当社）が要約し邦訳したものです。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。

本資料は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のですが、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。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

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、ブルデンシャル・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ブルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国ブ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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

PGIMJ113489

4012136-241108
