



懸命に経済のソフトランディングを目指す 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 5 月 4 日に執筆したブログ “FED Aims Hard at Soft Landing” 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>

- 5 月 4 日に開催された FOMC で FRB は 50bps の利上げを実施し、今後 2 回の FOMC においても更に 50bps ずつの利上げを実施する可能性がパウエル議長によって示唆された。また、6 月には量的引き締め（QT）を開始する意向であり、今回の QT は 2017 ～2019 年の前回サイクルよりも早いペースとなる計画も発表されたが、これらは全て予想されていた通りの内容だった。
- FRB は中立金利に向けて利上げペースを加速する意向ではあるが、政策運営を取り巻く不確実性は非常に高い。今後は、利上げや QT が金融環境に及ぼす影響を見極めつつ、一方で、経済活動やインフレ動向についても注視しながら政策対応することになるだろう。
- FRB は、過剰需要に伴うインフレが緩和される一方で、力強い経済成長と堅調な労働市場は今後も維持され、経済はソフトランディングに向かう可能性が高いと引き続き考えている。PGIM フィクスト・インカムも、著しいテールリスクを孕んでいることは認識しつつ、凡そ同様の見方をしている。
- FRB が利上げや QT を前倒しで実施することを踏まえると、今年後半には利上げペースが減速に傾く可能性の方が高いと見ている。しかし、そのためには年後半までにインフレ率がピークに達したと確信している必要がある。仮にインフレ率が期待通り低下する兆しを見せない場合でも、年後半あるいは来年初めまでは（1979 年に大規模なインフレ対応政策を実施した）ボルカーFRB 議長時代のようなより積極的な金融引き締め策は取れないと見ている。
- 市場は、今回の FRB の発表について、インフレ率を目標水準まで抑制させ、経済のソフトランディングを目指し、適度な利上げによって緩やかな経済成長を実現したいとの明確なメッセージだと受け取ったことから、5 月 4 日の株式市場は上昇、クレジットスプレッドは縮小、米国国債の利回りは低下した。こうした反応は、市場が利上げサイクルの「第 1 段階：金利上昇とリスク回避姿勢の強化」から「第 2 段階：市場の値固めと安定化」に移行しつつあることを示唆している。
- この市場の値固めと安定化局面は年内残りの期間の大半を通じて継続すると予想され、金利の見通しは上振れと下振れの可能性が十分残されている。今サイクルにおける長期金利のピークは、最終的な引き締め度合いに左右され、これはパウエル議長が強調したように今後の経済指標等のデータ次第である。

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 5 月 4 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“FED Aims Hard at Soft Landing”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
PGIMJ90197