



利上げサイクル終了を視野に入れる FRB

本稿は、PGIM フィクスト・インカム米国担当チーフ・エコノミストである Tom Porcelli、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 7 月 26 日に執筆したブログ “The FED Senses the Light at the End of the Tunnel” 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>

- 7 月 25-26 日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）で、米連邦準備制度理事会（FRB）は、更なる利上げの可能性を残しながらも、利上げサイクルの終了が極めて近いことを示した。以下に示すパウエル議長のハト派姿勢は、時間の経過とともに重要性が増すと考えられる。
- 第一に、パウエル議長は、2%のインフレ率が最終目標ではあるものの、目標を上回るインフレ率が利下げの障害にはならないことを強調した。2024 年にかけてインフレ率が減速し続ける限り、今後 FRB は労働需給の均衡を判断する必要があるだろう。実際、労働需給は均衡に向かい、年明けにかけて最初の利下げは十分可能と PGIM フィクスト・インカムは考えている。但し、本格的な緩和サイクルではなく、「微調整」になると予想しており、経済に対する抑制緩和を目的とした 50～75bps の利下げにとどまると見ている。
- 第二に、パウエル議長は実質金利について言及した。FRB は名目ベースで約 550bps の引き締めを金融システムにもたらした結果、実質政策金利は世界金融危機以降で最も高い 150bps の水準にある。インフレ率が低下するにつれ、これが経済全体への大きな下押しになると考えられる。
- 声明文は 6 月から大きな変更はなく、声明文の発表から記者会見の大半を通じ、金利とリスク資産ともにほぼ横ばいで推移した。インフレ率が 2%目標に達する前であっても利下げはあり得るとのパウエル議長の発言を受けて、一時的に短期金利は低下し、リスク資産は強含んだ。
- 重要なことは市場が安定推移したことであり、これが債券市場の追い風となる可能性がある。FRB や主要先進国の利上げサイクルが終了に近づくにつれ、政策ミスに対する市場の懸念も後退するだろう。こうした中、債券市場全般のボラティリティは低下し始め、過去数四半期に亘って見られてきた利回り追求が継続する可能性は高い。これは、相対的に高く安定した利回りを背景に、稀にみる強気相場の初期段階を迎えているとの PGIM フィクスト・インカムの見方を裏付けている。FRB によるインフレ目標の達成は最終的に金利低下をもたらすと見られるが、今回の強気相場では、これまでのようなボラティリティを伴う展開というよりも、高水準のインカムを背景に早い段階から高いリターンがもたらされると見ている。

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、2023 年 7 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 Senses the Light at the End of the Tunnel”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、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

PGIMJ100923