

DEEP INSIGHT ディープ・インサイト

広める価値ある投資情報

 田中 純平
ストラテジスト


FRBに3つの物価上昇リスク FOMCの次なる一手は？

FRBは6月のFOMCで利上げ見送りを決定し、年内2回の追加利上げを示唆した。FRBのコミュニケーション不足もあり、市場参加者はFOMC参加メンバーの見通しに反して年内1回の追加利上げを織り込む状況だが、今後さらに複数回の利上げが行われる可能性もある。

■ FOMC参加メンバーは年内2回の追加利上げを想定するが市場はほぼ無視

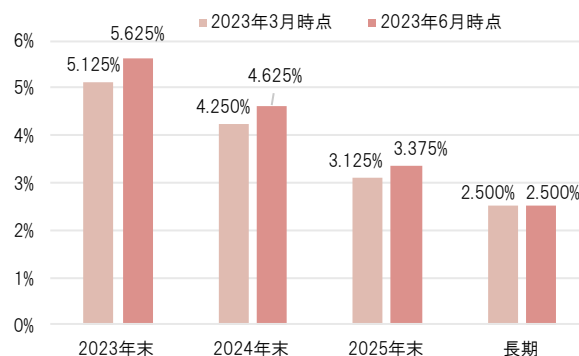
FRB(米連邦準備制度理事会)は6月13-14日に開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)で利上げ見送りを決定した。同時に発表されたFOMC参加メンバーの政策金利見通し(2023年末、中央値)は、年内2回の追加利上げが示唆されたことから、市場関係者は今回の金融政策を「タカ派的(利上げ)スキップ」と表現した(図表1)。

もともとジェファーソンFRB理事が5月末の講演で利上げ見送りを示唆していたことから、利上げ見送り自体は市場に織り込まれていた。一方、6月FOMC前の段階では年内1回の追加利上げが市場コンセンサスとなっていたため、年内2回の追加利上げ見通しはネガティブ・サプライズとなってもおかしくなかったが、市場はこれをほぼ無視した格好だ(図表2)。

政策金利に関するFOMC参加メンバーの見通しと市場予想との乖離は、おそらく今回の(ハト派的な)利上げ見送り判断が(タカ派的な)パウエルFRB議長会見と矛盾していたことが背景にあるだろう。パウエルFRB議長はFOMC後の会見で、「ほぼ全てのFRB当局者は年内における追加利上げが適切と判断している」と明らかにしたが、それならなぜ6月のFOMCで利上げを行わなかったのか、釈然としない会見だった。

図表1:FOMC参加メンバーの政策金利見通し

単位:%、数値は中央値

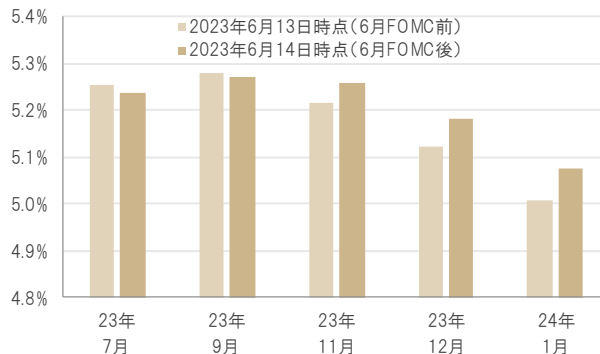


出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表2:フェデラル・ファンド金利先物イールドカーブ

単位:%、FOMC開催日のインプライド金利

期間:2023年7月~2024年1月



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ FRBには3つの「物価上昇リスク」が立ちかかる

今のところ市場は年内1回の追加利上げを織り込む状況だが、複数回の利上げが行われる可能性もある。その理由は主に3つ挙げられる。

1つ目は家賃だ。米国の住宅価格が下がれば自ずと家賃の上昇率も鈍化すると見られていたが、米ゼロ家賃指数を見る限り、家賃は再加速しつつある(図表3)。ボウマンFRB理事も5月31日に指摘しているように、住宅市場が本格的に回復すれば、家賃に対してさらに上昇圧力が高まること警戒される。

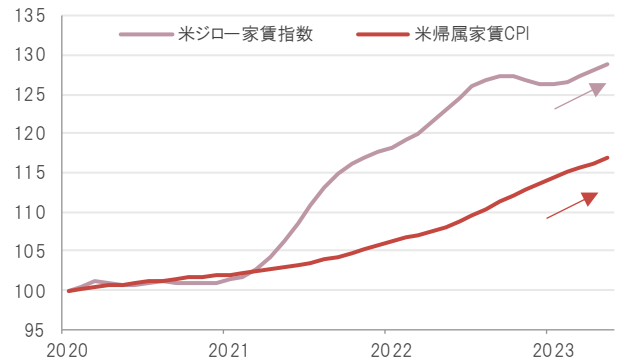
2つ目は賃金だ。パウエルFRB議長が重視する住居を除いたコア・サービスCPI(通称:スーパーコアCPI)は、賃金上昇による影響を多分に受けるとされる。その賃金上昇率を示す米アトランタ連銀賃金トラッカーは高止まりが続いており、賃金上昇率が鈍化しなければスーパーコアCPIも鈍化しない可能性がある(図表4)。

3つ目は天候だ。エルニーニョ監視海域(Niño3.4)の海面水温の基準値が過去30年平均から上方へ乖離しつつある中、米海洋大気局(NOAA)は6月8日の報告書で異常気象をもたらす強いエルニーニョ現象が今年の冬に発生する可能性を指摘した(図表5)。天候要因でエネルギーや食品価格が上昇すれば、総合CPIも上振れるリスクがある。

FRBは昨年3月から累計5%の利上げを急ピッチで行ってきたが、利上げの打ち止め時期は依然として不透明だ。

図表3: 米ゼロ家賃指数と米帰属家賃CPI

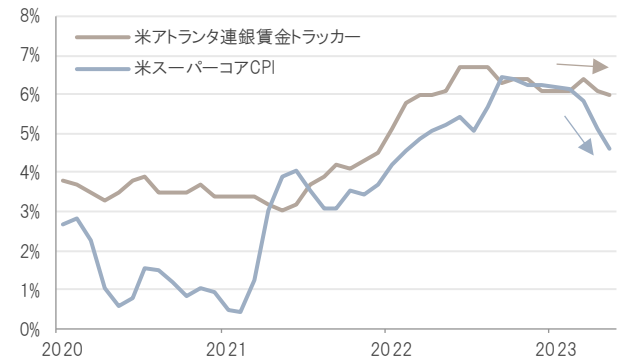
月次、2020年1月=100で指数化、期間:2020年1月~2023年5月



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表4: 米アトランタ連銀賃金トラッカーと米スーパーコアCPI

月次、単位:%(前年同月比)、期間:2020年1月~2023年5月

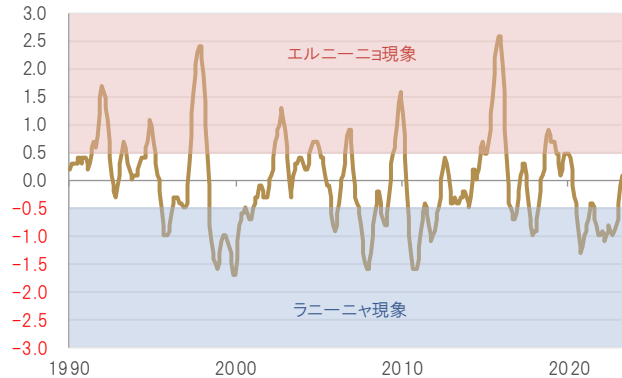


※米スーパーコアCPIは米サービスCPIからエネルギー・サービスと住居を除いたもの

出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表5: エルニーニョ監視海域(Niño3.4)の海面水温の基準値(3カ月移動平均)と過去30年平均との差

月次、単位:℃、期間:1990年1-3月~2023年3-5月



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2023年3月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ・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380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向等を示唆するものでもありません。

「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。