

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



FOMC、ブラックアウト期間前の発言の振り返り

次回の米連邦公開市場委員会(FOMC)は1月31日～2月1日に開催が予定されています。市場が次回の利上げ幅を0.25%への縮小と見込む一方で、FOMCのコアメンバーは具体的な金融政策への言及に慎重です。最近のインフレのピークアウト感や景気の鈍化は十分認識しているとみられることから、時間を確保して、インフレ率の低下を確かなものとしたい意向と思われれます。

■ FOMC参加者、ブラックアウト期間前のコメントに注目が集まる

米連邦準備制度理事会(FRB)のブレイナード副議長は2023年1月19日、シカゴでのイベントで講演しました(図表1参照)。また同日ニューヨーク(NY)連銀のウィリアムズ総裁も講演を行いました。両者とも、インフレ率は依然として高く、インフレ率が持続的ペースで2%のインフレ目標に向け鈍化するための金融引き締め継続を支持しました。

次回の米連邦公開市場委員会(FOMC)は1月31日～2月1日に開催が予定されています。今週末からFOMC参加者が金融政策について発言を控えるブラックアウト期間となります。次回FOMCを前に、金融当局からの発言に注目が集まっています。

図表1:最近のFOMC参加者の主な発言(23年1月)

氏名/役職	注目点など(要約・抜粋)
パウマン 理事	10日:われわれにはやるべき仕事はまだ多く残っている
アトランタ連銀 ボスティック総裁	18日:昨年12月のCPIを受け、次回FOMCではより小幅の利上げを支持する
クリーブランド連銀 メスター総裁	18日:23年末の政策金利は予想で示された5-5.25%を「やや上回る」べき
ダラス連銀 ローガン総裁	18日:次回会合で0.25%利上げに縮小させることが正当化される可能性がある
フィラデルフィア連銀 ハーカー総裁	18日:0.75%の利上げの時期は過ぎたとみられ、今後は0.25%の利上げ幅が適切
ブレイナード 副議長	19日:十分に抑制的な金融政策をしばらく続ける必要があるだろう
NY連銀 ウィリアムズ総裁	19日:(インフレ鈍化に向け)金融政策にはまだ行うべき仕事があることは明らか

出所:各種報道等を参考にピクテ・ジャパン作成

■ 地区連銀総裁に0.25%の利上げ支持が増えるも執行部は慎重姿勢

次回FOMCを前に、市場では0.25%の利上げを予想する声でほぼ固まっています。また、ブラックアウト期間を前にFOMC参加者の発言を振り返ると、地区連銀総裁の多くは多少ニュアンスの違いはあるにせよ、市場同様に0.25%での利上げ幅を支持する動きが広がりつつあるようです。

一方で、理事や正副議長、毎年投票権を持つNY連銀総裁などのコアのメンバーは「まだやるべき仕事がある」などの表現により金融引き締め姿勢の継続を示唆しています。連銀総裁に比べ、コアのメンバーからは次のFOMCにおける利上げ幅や、利上げの最高到達地点(ターミナルレート)など具体的な金融政策についての手掛かりは乏しかったように思われます。

講演内容から推して知るべし、ということかもしれませんが、ブレイナード副議長の講演内容を振り返ると、冒頭、インフレ率は高いと述べてはいますが、講演半ばでは昨年12月の雇用統計で平均時給が市場予想を下回ったことなどを指摘、インフレのピークアウト感も示唆しています。景気については金融・財政政策の引き締め(財政は縮小)などを受け23年の景気回復が鈍い見通しを述べています。特に景気の先行きを示唆する傾向がある人材派遣サービスが低調であると指摘し

ています。

賃貸や持ち家を賃料に換算する帰属家賃などからなる住居費は先行き低下を見込むなど、新鮮味に欠ける内容でした。

なお、70年代に見られた賃金と物価のスパイラルについて、ブレイナード副議長は明確に今の米国ではスパイラルは見られないと説明しています。

■ インフレを懸念すべき要因はあるが

インフレ懸念として注意を続ける必要がある要因に労働供給不足や、期待インフレ率と輸入物価などを挙げています。コロナ禍やロシアのウクライナへの軍事侵攻後のエネルギー価格上昇が期待インフレ率の動向を不安定にしており、足元の落ち着きが持続するのか引き続き見守る必要があるとみているようです。また、ユーロ圏経済は過去の想定ほどには悲観的な景気見通しでないこと、中国のゼロコロナ政策解除後の商品価格動向などにも注意を払っているようです。

ただし、インフレ懸念要因にも目新しい材料はなく、今後の展開を見守る時間の確保を意図した発言とも思われます。

コアメンバーがやや慎重なコメントに終始するのは、すでに一部連銀総裁が利上げ幅を0.25%へ縮小する考えを表明する中、コアメンバーが同調すれば将来の金融緩和のサインと市場に先読みされることを警戒しているのかもしれませんが。

昨年3月のFOMCで利上げが開始される前、FRBのパウエル議長などがインフレは一過性として利上げに慎重でした。一方で、連銀総裁が先行して利上げを主張しました。今回についても、筆者は多くの連銀総裁の主張である、利上げ幅を0.25%に縮小する方向に展開するものとみています。

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、投資者の皆様が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 (2022年12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。

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、すべて投資者の皆様へに帰属します。■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。

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