

11月FOMCで話題となりそうなこと

11月2-3日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催予定です。FOMC参加者が発言を控える(ブラックアウト)期間を前に、主なコメントを振り返るとテーパリングについては年内開始がコンセンサスとなっています。一方、利上げ時期についてはインフレ見通しの違いなどを反映してバラツキが見られます。さらに、FOMCと市場のインフレ見通しにもズレがあるようです。

FOMC:11月FOMCを前に当局からのコメントに注目が集まる

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は2021年10月22日、南アフリカ準備銀行(中央銀行)主催のパネル討論会で、資産購入のテーパリング(段階的縮小)開始へと順調に向かっていると述べました。また経済が概ね想定通りに展開すれば、22年半ばまでにテーパリングは完了する見通しだと従来の見解を繰り返しました(図表1参照)。

インフレ見通しについては従来の想定より長期に及ぶ可能性が高く、来年もしばらく続きそうだと指摘しました。その上で、供給面の制約の改善、雇用の伸びの加速(労働不足の解消)に伴い、インフレ率は低下すると述べています。

どこに注目すべきか：FOMC、インフレ見通し、期待インフレ、利回り

11月2-3日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催予定です。FOMC参加者が発言を控える(ブラックアウト)期間を前に、主なコメントを振り返るとテーパリングについては年内開始がコンセンサスとなっています。一方、利上げ時期についてはインフレ見通しの違いなどを反映してバラツキが見られます。さらに、FOMCと市場のインフレ見通しにもズレがあるようです。

まず、債券購入政策の縮小となるテーパリングについては11月のFOMCで開始決定が見込まれます。開始なのか、それとも告知なのかの違いは誤差の範囲と思われる。ただテーパリングの終了時期については、タカ派(金融引締めを选考)のセントルイス連銀ブラード総裁など一部が早期終了を求めています。もっとも大半のFOMC参加者はテーパリングの来年半ばでの終了を支持していると見られます。

反対に、FOMC参加者の間で見方が分かれるのは利上げ時期です。11月FOMC以降の最大の注目点と見られます。利上げについてFOMC参加者の認識の違いが際立つのは、利上げ開始時期などです。一つの目安は22年末までの利上げ開始を想定するか、それとも23年以降かにより大別されます(24年を想定する参加者は外れ値)。もっとも、足元では22年に複数回の利上げを示唆するなど利上げに傾く参加者の声が強まっているようです。また「22年末か、23年開始を想定」する参加者も見られますが、恐らく当初の23年開始支持に迷いが生じたものと見られます。

この背景としてインフレ懸念の高まりがあげられます。市

場のインフレ予想を反映する期待インフレ率は足元上昇傾向です(図表2参照)。FOMC参加者の最近の発言でも、期待インフレ率上昇の放置はリスクとの考えが伺えます。

なお、パウエル議長などFOMCの執行部は足元のインフレ率上昇は一過性との姿勢を維持していますが、本当にインフレ懸念がないのか、この数カ月の物価動向などが判断の分かれ目と考えるFOMC参加者が大半となっています。

一方、市場の認識とはズレがあり政策金利の見通しを反映して2年国債利回りは急上昇しています。市場が織り込む来年の利上げ回数を先物価格やスワップレートなどから判断すると既に来年末まで2回分の利上げを織り込んでいます。利上げはまだ先の話しながら、FOMC内、もしくはFOMCと市場にズレが見られます。この認識の相違はほぼインフレに対する見方だけに今後数カ月のインフレ動向が重要となりそうです。

図表1:FOMC参加者の21年10月の主なコメント

月日	氏名/役職	注目点など(要約・抜粋)
10月13日	ボウマン 理事	インフレ見通しについて来年は鈍化を見込むが、それでも供給関連で物価上昇圧力が予想より長引くリスクがあると認識
10月14日	セントルイスブラード総裁	テーパリングを11月に開始し、22年1-3月末までに完了させることを支持
10月19日	ウォラー 理事	インフレ率が22年になっても高止まりした場合、同年に複数回の利上げがあり得る
10月20日	クオールズ 理事	現在の高インフレは「一過性」で金融政策は「後手に回ってはいない」と指摘する一方、期待インフレ率上昇を懸念
10月20日	クリーブランドメスター総裁	中・長期のインフレ期待は、これまでのところ当局の2%の物価目標になお合致する水準にあるが上昇し続ければ対応必要
10月22日	パウエル 議長	資産購入のテーパリング開始へ順調に向かっている。利上げの時期とは考えていない。インフレ率は低下と認識

出所:各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2:米国の2年国債利回り期待インフレ率の推移

日次、期間:2020年10月22日~2021年10月22日



出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「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。

ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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 (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さま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、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問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。

ピクテ投信投資顧問株式会社

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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問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。