

FOMC議事要旨、今はインフレ対応重視

大幅利上げを決定した6月のFOMCの議事要旨は、インフレ対応が最優先政策であることが示されています。景気を多少犠牲にすることで、インフレを抑えることを重視していることがうかがえます。もっとも、景気減速の兆しは6月のFOMC後の経済指標でより鮮明となっています。FRBが景気への配慮を示すタイミングに注目が集まる展開を想定しています。

FOMC議事要旨：大幅利上げを実施した6月のFOMC、インフレ対応を重視

米連邦準備制度理事会(FRB)は2022年7月6日に先月14～15日に開催した米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨を公表しました。

6月のFOMCでは通常の3倍となる0.75%の利上げが約27年ぶりに実施されました。パウエル議長らは事前には前回の5月会合と同じ0.5%の利上げを示唆していましたが、直前に公表された5月の米消費者物価指数(CPI)が前年同月比で8.6%上昇した(図表1参照)ことなどを背景に、利上げ幅の拡大に踏み切ったことが議事要旨からも確認されます。

どこに注目すべきか：議事要旨、FOMC、PCE、求人件数、スプレッド

今回の議事要旨ではFRBの政策姿勢が改めて確認された一方で、足元の経済指標との相違が気になりました。

まず、FRBの政策姿勢はインフレ抑制が最優先であることが再確認されました。議事要旨でも、FOMC参加者はインフレ抑制に向け政策金利をより長期にわたって引き上げ続ける必要性があり得るとの認識で一致しています。

議事要旨で参照されている経済指標で確認すると、インフレ抑制姿勢を維持することがうかがえます。例えば、市場予想を上回った5月の総合CPIについて、議事要旨でも素直に高水準であることを認めています。また、個人消費支出(PCE)価格指数から変動の大きい項目を除外して算出しているトリム平均の4月分が前年比3.8%上昇となったことが議事要旨で指摘されています。最近公表された5月の数字は約4%とさらに上昇しており(図表1参照)、インフレ抑制の必要性がうかがえます。

欧州中央銀行(ECB)が6月末に開催した年次フォーラムで、パウエル議長は(利上げで)経済を減速させるリスクはあるものの、物価上昇期待を伴う持続的な高インフレの方がより大きなリスクという見解を示しました。議事要旨でも期待インフレを抑えることの重要性が指摘されています。足元でもインフレ対策が最優先であることが確認されます。

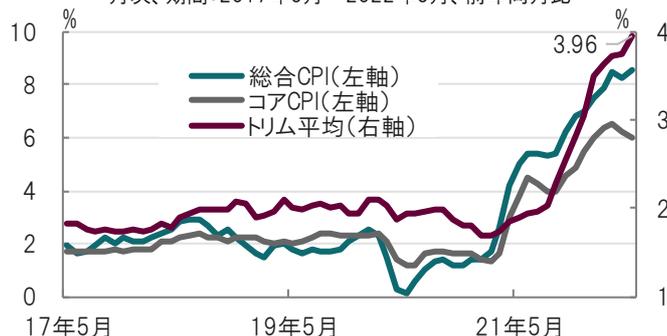
ただ、足元の経済指標と市場指標は6月のFOMC開催時点に比べると悪化が見られます。例えば、議事要旨で前月比小幅低下したが高水準と言及された4月の求人件数(図表2参照)は、5月も低下しました。全雇用者に占める自発的離職者の割合である離職率も5月は2.8%と依然高水準

ながら、回復の勢いは失われているようです。

もっとも、経済指標は一部小幅な減速が見られる程度ですが、株価や社債利回りなどの市場関連の指標は今後の景気悪化をより鮮明に示唆しています。例えば投機的格付け社債(ハイイールド債券)のスプレッド(利回り格差、景気動向を反映しやすい)は急速に拡大(悪化)しています(図表3参照)。6月FOMC開催前の水準に比べ、市場の景気に対する見方が急激に悪化したと見られます。

パウエル議長の最近のコメントから7月のFOMCでは0.75%の利上げが基本方針とは思われますが、市場の景気減速懸念や経済データ次第の面もあり不確実性は残りそうです。

図表1：米CPI(総合、コア)とPCEトリム平均の推移
月次、期間：2017年5月～2022年5月、前年同月比



図表2：米求人件数と離職率の推移
月次、期間：2017年5月～2022年5月



図表3：米投資適格債券とハイイールド債のスプレッド
日次、期間：2021年7月5日～2022年7月5日、1bp=0.01%



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※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・ジャパン | 「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・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(2022年6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



ピクテ・ジャパン株式会社