

On my mind: FRBはタイムアウトを取っ て実態調査へ



Dr. ソナル・デサイ
フランクリン・テンプレトン債券
グループ
最高投資責任者

2019年9月18日

米連邦準備理事会 (FRB) は9月の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で政策金利の誘導目標を0.25%引き下げ、1.75~2.00%とし、市場の期待に応えました。

しかし、会合後の記者会見でのジェローム・パウエルFRB議長の発言はこれまで以上に慎重に練られており、これは私の見方ですが、市場の冷静さを取り戻す効果があったとみています。直後の市場は期待外れという反応を示しましたが、FRBは将来の金利の道筋をめぐる市場の期待を抑える必要があったと考えます。そういう意味で、今回の利下げはFRBにとって妥当な第一歩となりました。

ここ3ヵ月で2度目の利下げとなりますが、パウエル議長は今回の金融緩和は通常通り長い時間をかけて効果が得られるとの見方を示しています。また、FRBは景気拡大は堅調を維持し、雇用も力強さを保ち、インフレは徐々に目標に向けて上昇すると予想しています。

FRBは今後も貿易摩擦による先行き不透明感および足元の欧州や中国の景気減速の度合いについて注視する考えです。しかし、米国経済の先行きに変化はなく、家計消費には力強さが見られる一方、企業部門では警戒が必要です。FRBは貿易摩擦をめぐる不透明感を払拭することはできませんが、パウエル議長は今回の利下げが耐久財消費や住宅部門、消費者や企業心理を下支えることに自信を示しています。

FRBのメッセージは、要するに、慌てる必要は全くなく、景気後退入りが近づいているわけでもなく、大規模な追加緩和を期待する理由もないということです。

現にパウエル議長は逆イールド現象を気にしていない様子でした。パウエル議長も指摘したように、米国の長期債の利回りは急低下しましたが、その後、数日以内に下げ幅の大半を取り戻しました。米国債の世界的な需要と市場心理の振れが逆イールドに大きな役割を果たしており、米国債のイールドカーブは米景気の先行きについて何も語ってはくれないと述べています。私もパウエル議長の意見に賛成です。

FRBは必要があれば追加利下げも辞さない構えですが、今回の利下げはサイクル半ばでの調整であり、利下げの景気下支え効果は今後数ヵ月から来年にかけて現われるとみています。米連邦公開市場委員会 (FOMC) 内でも意見が割れており、今回のFOMCでは2人のメンバーが金利の据え置きを求めて7月に続き利下げに反対し、もうひとりのメンバーは0.5%の利下げを求めて反対しました。

FRBは年初来から市場の利下げ期待に翻弄され、窮地に追い込まれる結果となりました。足元、FRBは利下げの効果を見守るべきだとこれまで以上に強く主張することで、米国経済の底堅さを維持しているとの見方を改めて示しています。



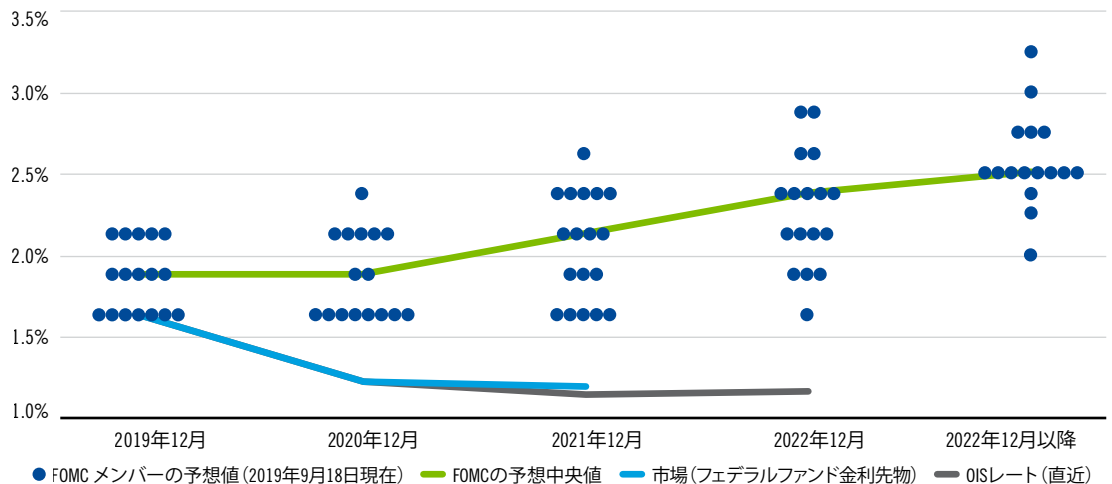
今回、米10年国債の利回りが数日で反転したことは、市場が緩和局面の長期化を期待し過ぎていたことを示すもうひとつの証拠といえます。我々はファンダメンタルズが粘り強さを示している局面において、米国債のデュレーション¹を現水準で長期化することには引き続き慎重な見方をしています。

Donald Akaoi

FRBの直近の経済予測は以下の通りです。²

- FRBは2019年の米GDP成長率予測を従来の2.1%から2.2%と若干引き上げた一方、2020年の予測は2.0%で据え置きました。
- インフレ率予測(コア個人消費支出価格指数に基づく)は、2019年は1.8%、2020年は1.9%で据え置かれています。
- 2019年の失業率予測は従来の3.6%から3.7%と若干引き上げられましたが、2020年の予測は3.7%で据え置かれています。

米国金利の予想はフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標水準の先行きを示唆



出所:ブルームバーグ、米国連邦準備制度、フランクリン・テンプレートン・キャピタル・マーケット・インサイト・グループ。OIS(翌日物金利スワップ)/市場コンセンサス。年末時点のFF金利の誘導目標水準をめぐる市場参加者の予想値(少数点第4位以下を四捨五入し、0.125%単位で表示)。市場参加者の予想値は中央値、加重平均、代表値、レンジの形で要約。代表値は各年の最高値から3つと最低値から3つを除外した市場参加者の予想レンジ。直線は単純な線形補間に基づいて年末時点の予想値を結んだもの。いかなる予測、推定、予想も達成する保証はありません。上記は例示目的に限ります。

1. デュレーションは金利の変化に対する債券の価格感応度を示す値(単位:年)
 2. 出所:米国連邦準備制度いかなる予測、推定、予想も実現する保証はありません。

リスクについて

すべての投資はリスクを伴い、元本を割り込む可能性もあります。すべての投資はリスクを伴い、元本を割り込む可能性もあります。債券価格は通常金利と逆方向に変動します。そのため、ポートフォリオで保有する債券の価格が金利上昇の影響を受け変動した場合、ポートフォリオの価値は低下する可能性があります。

重要事項

当資料は、一般的な利益の獲得のみを目的としたもので、個別の投資アドバイス、もしくは証券の購入、売却、保有、投資戦略の採用を推奨または勧誘するものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、2019年9月18日時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。

当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・templton(「FT」)は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能なわけではなく、米国以外では、他のFT関連会社および/または現地法および規則が承認するその販売会社によって提供されます。個別の管轄区域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、専門家の助言を受けることをお勧めします。

詳細につきましてはwww.franklinresources.comをご覧ください。

<当資料のお取り扱いにおけるご注意>

- 当資料は、情報提供を目的として、フランクリン・templton(フランクリン・templton・リソース・インクとその傘下の関連会社を含みます。)の資料をフランクリン・templton・インベストメンツ株式会社が翻訳したものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本は保証されているものではありません。
- 投資信託は預貯金ではありません。したがって、元本は保証されておらず、投資した資産の減少を含むリスクがあることをご理解の上、お申込み下さい。
- 投資信託は預金等や保険契約と異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じてご購入頂いた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は各種の信頼できると考えられる情報源を元に作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料中、記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料にかかわる著作権その他の一切の権利は引用部分を除き当社に帰属します。当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第391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

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

