



投資環境

2014年10月31日

米国は量的緩和から利上げへ

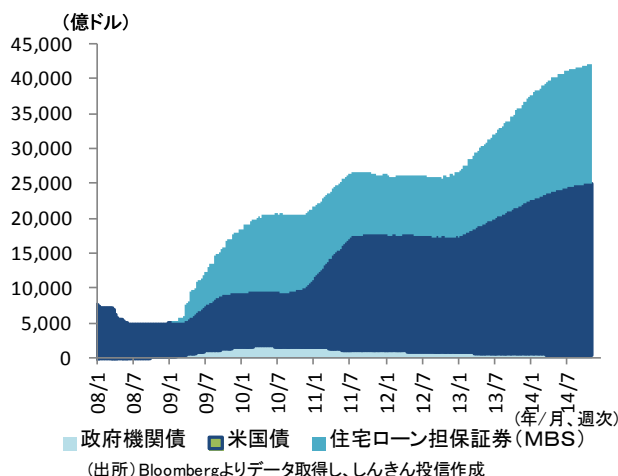
1. 既定路線どおり量的緩和を終了

米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月28-29日に開いた連邦公開市場委員会（FOMC）で、量的緩和（資産購入プログラム、QE3）を10月で終了することを決定しました（図表1）。QE3は、2012年9月に開始された期限や全体の規模を事前に定めないオープンエンド型の量的緩和政策で、住宅ローン担保証券（MBS）や米長期国債を購入してきました。QE3が終了することで、“相当な期間（considerable time）”後の利上げ開始が視野に入ってくることになります。

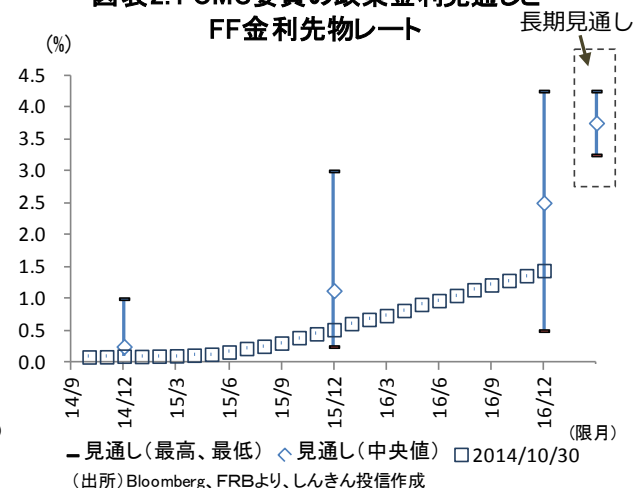
今回のFOMCの主なポイントは以下のとおりです。

- 量的緩和終了：
10月で資産購入プログラムを終了する。
- 実質ゼロ金利政策は継続：
資産購入プログラム終了後も相当な期間（considerable time）、FF金利誘導目標を0%から0.25%のレンジで据え置く。
- 資産残高を維持：
償還された米国債、MBS等については再投資し、金融環境を緩和的に保つ。
- 労働資源の活用不足は改善：
9月までの「労働資源の活用不足が著しい（significant underutilization of labor resources）」から、今回は「労働資源の活用不足が徐々に消えつつある（underutilization of labor resources is gradually diminishing）」に変更され、労働市場の改善が示された。
- 利上げについての文言を追加：
「雇用とインフレ率の目標に向けた進展が、委員会の現在の予測よりも早いと示唆するならば、FF金利の目標誘導レンジの引き上げは現在想定されているよりも早くなる（occur sooner）だろう。反対に、・・・」を追加。

図表1. FRBの保有証券残高



図表2. FOMC委員の政策金利見通しとFF金利先物レート





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: http://www.skam.co.jp

2. 利上げ開始時期を探る

今回、「相当な期間 (considerable time)」という文言は維持されました。フィッシャーFRB副議長は以前、「相当な期間」の意味について「2か月から1年の間のどこか」と幅を持たせましたが、これは来年1月から10月に当たることとなります。今年3月にはイエレンFRB議長が「相当な期間」について6か月程度と述べていることから、利上げ開始は早くても来年の3月ということになりそうです。

前回の利上げ局面では2004年1月にFOMCの声明文を、それまでの「金融緩和政策を相当の期間にわたり維持できると確信している」から、「金融緩和政策の解除まで辛抱強くなれると確信している」に変更しました。この後、5か月後の6月に利上げが開始されました。

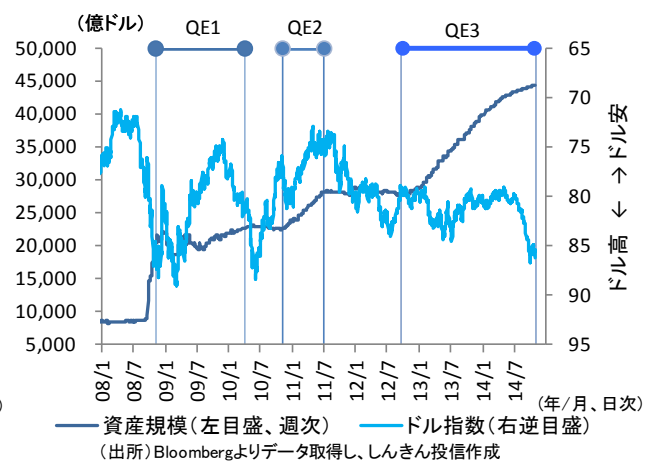
今回のFOMCで、労働市場などについて楽観的な見方が示されたことなどを受け、やや金融引き締めに向きナタカ派色が強まったとの見方が広がり、米金利が上昇しました。将来の短期金利の目安となるFF金利先物レートは、FOMC委員の政策金利見通しとはまだ大きな乖離があるものの、10月半ばには来年12月であった利上げ開始の織り込みが、来年10月にやや前倒しになりました(図表2)。

今後のFOMC声明文で、「相当な期間」という文言が変更されるかどうかにより重要になってきます。それまでは、米景気指標や金融当局者の発言などで利上げ時期を探ることになりそうです。

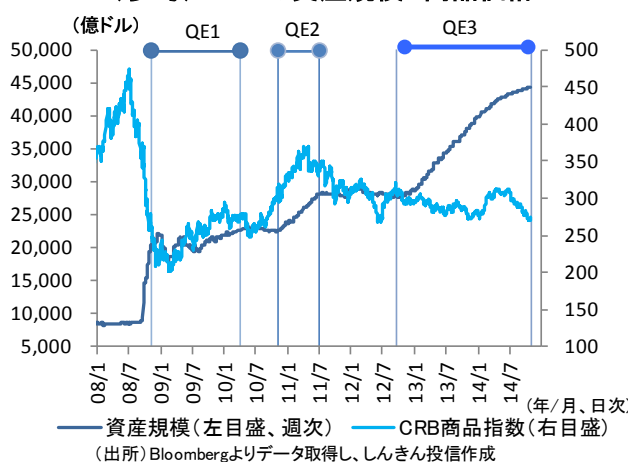
(参考) FRBの資産規模とNYダウ



(参考) FRBの資産規模とドル



(参考) FRBの資産規模と商品価格



(参考) FRBの資産規模と日本株



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

<本資料に関してご留意していただきたい事項>

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(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、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(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、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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交付目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.24%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.5984%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等及び外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただけます。また、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に交付目論見書や契約締結前書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。