



トピックス

2021年4月5日

恐るべきリスク? : 米国の金利上昇とインフレを考える

市場は米国の金利上昇を警戒

コロナウイルスの流行という災難のため、人類は危機に直面しています。ところが、主要国の株価は、昨年の3月後半以降、大幅に上昇しています。これは、かなりの程度、異様なほど低い金利のおかげです。

よって、現在、市場参加者が米国の金利上昇(図表1)に対し神経質になっているのは、無理もありません。金利上昇は、企業などの借入れコスト増を招きます。また、長期金利(残存期間の長い債券利回り)の上昇で、債券に比べた株式の魅力が低下します。これらより、「金利上昇→株安」との連想が働くのです。

背景にあるのは景気拡大観測

とはいえ、米長期金利は、過去の標準的な水準と比較すれば、依然として低水準です。かつ、足元の金利上昇は、米景気の拡大観測などが要因です。そのため本来、深刻に懸念すべき金利上昇ではありません。

実際に今年、米国の経済成長率が大幅に高まるのは、ほぼ確実です。3月、生活支援などを含む1.9兆ドルの経済対策が成立したからです。また、バイデン政権は、インフラ投資を柱とする大規模な追加対策を、続々と実施する方針です。さらに、ワクチンの普及による経済活動の活発化も、十分に期待できます。

問題はインフレ率と金融政策

ただし、経済対策により景気を過度に刺激した場合、インフレ(平均物価の上昇)の問題が浮上します。景気拡大は、労働や物品・サービスへの需要を増やし、賃金や物価を押し上げる、と考えられるためです。

それが過熱した場合、米連邦準備制度理事会(FRB)は、超低金利政策の修正を迫られるでしょう。政策金利を2023年末まで据え置く、というのがFRBの基本姿勢ですが、インフレが過熱すると、そうした余裕は乏しくなるからです。利上げも長期金利の上昇要因であり、そのため、株安要因となり得ます。

インフレ自体は害悪ではない

米国のインフレ率は、FRBが目標とする2%をまだ下回っています(図表2)。しかし今後、それが上昇することを、覚悟せねばなりません。米景気の拡大に加え、原油などの資源高も、インフレの理由です。

焦点は、インフレ率の上昇は一時的なのか、最高でも2%台で上昇が止まるのか、です。そもそも、インフレもデフレ(平均物価の下落)も、一概に悪とは言えません。それらが経済全体にとって害悪となるのは、大幅な物価変動が制御不能なものとし、個人や企業などの消費や投資に支障をきたすときです。

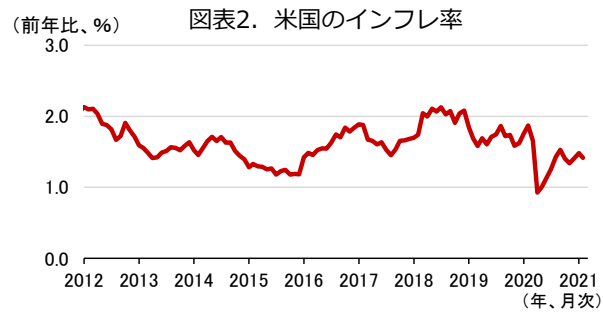
結局、金利の上昇は限定的か

米国で、それほどのインフレが起こる可能性は低いでしょう。物価の持続的上昇をもたらすのは、特に賃金の増加ですが、米国の失業率はまだ正常化に遠いため、賃金増は当面、緩慢と見込まれるからです。

また、米国の経済成長については、来年にはペースが鈍る見通しです。経済対策の多くは、今年に集中するからです。したがって、景気拡大やインフレを理由とする米長期金利の上昇は、近い将来に落ち着きそうです。よって、少なくともウイルスによる健康の危機に比べれば、金利上昇は、全く些細な問題です。



(注)2021年3月末まで
 (出所)Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成



(注)FRBが重視する「コアPCEデフレーター」による。2021年2月まで
 (出所)米商務省、Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



<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投資信託説明書(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 3.3%(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 1.628%(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およ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きます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、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、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付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。