



投資環境

2021年3月18日

F R B、忍耐強く金融緩和を継続

－ 今回のF O M Cのポイント －

- ✓ ゼロ金利政策を継続
- ✓ 資産購入ペースを現行の月額1,200億ドルに据え置き
- ✓ 経済見通しを引き上げ
- ✓ 政策金利見通しは、2023年の利上げ予想者数が増加
- ✓ ただ、予想の中央値は2023年末までゼロ金利を継続する政策金利見通しを維持
- ✓ 長期金利の上昇については、引き続き静観する姿勢

□ **大規模な金融緩和を継続**

米連邦準備制度理事会（F R B）は3月16、17日に開いた米連邦公開市場委員会（F O M C）で、政策金利であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を0.00～0.25%とするゼロ金利政策と、米国債などを大量に買い入れる量的緩和（Q E）の維持を決めました。

□ **完全な回復には程遠い**

パウエルF R B議長は記者会見で、経済については「想定よりも早く景気は回復しつつあるものの、回復は一定ではなく、完全な回復には程遠い」、インフレについては「今年は一時的にインフレ率が2%を上回るだろうが、物価目標の達成を意味するものではない」、利上げについては「参加者の多数が2023年にかけての利上げを見込んでいない」、量的緩和の縮小（テーパリング）については「まだ議論する時ではない」と、大規模な金融緩和を継続する姿勢を示しました。

また、長期金利の動きについては「市場が無秩序な状況になれば懸念するだろう」と、最近の上昇を押し戻す考えは示しませんでした。

□ **成長率見通しを大幅に上方修正**

あわせて公表された経済見通しでは、2021年の成長率予測が6.5%と、20年12月の前回予測の4.2%から大幅に上方修正されました（図表1）。大規模な経済対策やワクチン接種が見通しを押し上げた模様です。また、最大雇用の目安となるF O M C参加者の失業率の長期見通しは4.0%で、2022年にはこの

図表1. FOMCの米国経済見通し（2021年3月）

(%)

	中央値				中心レンジ			
	2021年	2022年	2023年	長期見通し	2021年	2022年	2023年	長期見通し
実質GDP成長率	6.5	3.3	2.2	1.8	5.8～6.6	3.0～3.8	2.0～2.5	1.8～2.0
12月の見通し	4.2	3.2	2.4	1.8	3.7～5.0	3.0～3.5	2.2～2.7	1.7～2.0
失業率	4.5	3.9	3.5	4.0	4.2～4.7	3.6～4.0	3.2～3.8	3.8～4.3
12月の見通し	5.0	4.2	3.7	4.1	4.7～5.4	3.8～4.6	3.5～4.3	3.9～4.3
個人消費支出（P C E）	2.4	2.0	2.1	2.0	2.2～2.4	1.8～2.1	2.0～2.2	2.0
12月の見通し	1.8	1.9	2.0	2.0	1.7～1.9	1.8～2.0	1.9～2.1	2.0
コアPCE価格指数	2.2	2.0	2.1		2.0～2.3	1.9～2.1	2.0～2.2	
12月の見通し	1.8	1.9	2.0		1.7～1.8	1.8～2.0	1.9～2.1	
政策金利	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1～0.4	0.1～0.9	2.3～2.5
12月の見通し	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1～0.4	2.3～2.5

※国内総生産（G D P）とPCE価格指数は第4四半期の前年同期比。失業率は第4四半期中の平均値（出所）FRBの資料を基に、しんきん投信作成



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: https:// www.skam.co.jp

水準を下回り、2023年には3.5%まで低下する見通しです。FRBが重視する物価指標の個人消費支出（PCE）デフレーターは、2021年は2.4%上昇と前回見通しの1.8%上昇から大幅に引き上げられました。その後は落ち着き、2022年は2%、2023年は2.1%と、長期的な平均目標とする2%の水準[※]で推移する見通しです。

注目された政策金利見通しは、FOMC参加者の中央値は2023年末までゼロ金利政策が維持されるとの見通しが維持されました。もっとも、2023年に利上げを予想する参加者は、前回の5人から7人に増えました（図表2）。

□ テーパリングや利上げの前倒し観測はくすぶる

FRBは、景気回復を見込む一方、大規模な金融緩和を継続する姿勢を堅持しており、金融引き締めを遅らせる“ビハインド・ザ・カーブ（後手に回る）”の政策を意図している可能性もありそうです。景気の過熱やインフレの加速に先んじて金融引き締めへ転じる（金融緩和を弱める）ことはしない代わりに、長期金利の上昇をある程度許容することで、景気の過熱を抑制する意図もうかがえます。

大規模な金融緩和を継続し、経済を下支えする中、今後、ワクチン接種の進展や経済対策を受け、米景気が一段と回復してくると、市場の関心は再びテーパリングや利上げ時期に集まる可能性があります。テーパリングや利上げの前倒し観測などはくすぶり続けることから、米長期金利は低下しにくい状況が続くとみられます。

図表2. FOMC参加者の政策金利見通し

－ 前回（2020年12月） －

（参加者数）

目標レンジの中心、目標水準(%)	2021年	2022年	2023年	長期見通し
3.000				2
2.875				
2.750				1
2.625				
2.500				8
2.375				1
2.250				3
2.125				
2.000				1
1.875				
1.750				
1.625				
1.500				
1.375				
1.250				
1.125			1	
1.000				
0.875				
0.750				
0.625			1	
0.500				
0.375		1	3	
0.250				
0.125	17	16	12	
0.000				

（注）網掛けは中央値

（出所）FRBの資料を基に、しんきん投信作成

－ 今回（2021年3月） －

（参加者数）

2021年	2022年	2023年	長期見通し
			2
			1
			8
			1
			4
			1
		2	
		3	
	1	1	
	3	1	
18	14	11	

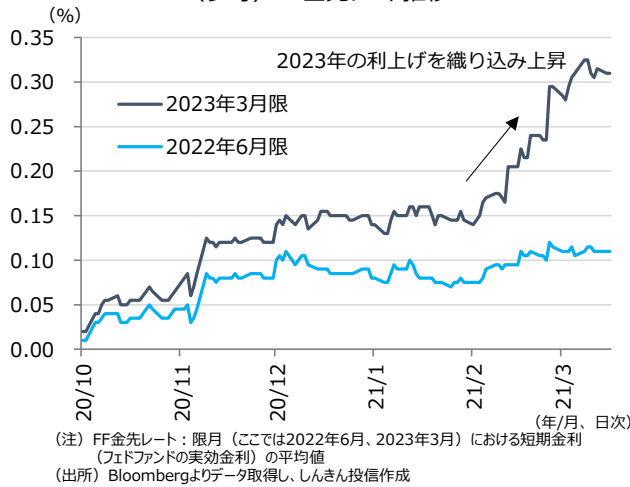
※FRBの平均物価目標（FOMCの声明文より）

委員会は長期にわたる2%のインフレ率を達成することを目指す。インフレ率がこの長期目標を下回る状況が続いていることを踏まえ、インフレ率がしばらくの間2%を適度に上回ることを目標とし、それによって一定期間の平均が2%となり、より長期のインフレ期待を2%でしっかりととどまるようにする。

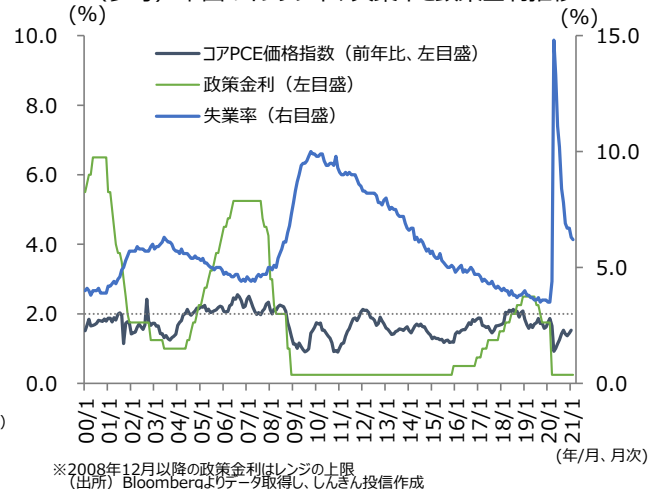


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

(参考) FF金先レート推移



(参考) 米国のインフレ率、失業率と政策金利推移



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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、知的所有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。