



投資環境

2022年5月19日

米利上げの長期化観測がやや後退

□ 今年の米利上げの織り込みは

米金融市場では、米連邦準備制度理事会（F R B）による利上げが長期化するとの観測がやや後退しています。

F R Bのパウエル議長らは、5月に続き6月、7月の米連邦公開市場委員会（F O M C）でも0.5%ずつの利上げが適切と繰り返し述べています。米短期金融市場でも、6月が0.5%、7月も0.5%の利上げの織り込みになっています（図表1）。

それ以降について市場は、9月は0.25%もしくは0.5%、11月は0.25%、12月も0.25%利上げの織り込みです。

□ 米利上げは来年後半には休止も

また、市場が織り込む今年12月の政策金利水準は、2%台後半と年内に中立金利（景気を冷やしも熱しもしない金利水準、2.4%程度）を上回ります。ただ、この水準は4月下旬から大きく変わってきています（図表2）。一方、2023年の水準が切り下がってきています。

2023年は前半に1~2回の利上げを実施し、その後は利上げ休止でそれまでの金融引締めの影響を見極めるとの織り込みです（図表3）。

この利上げの織り込みは、

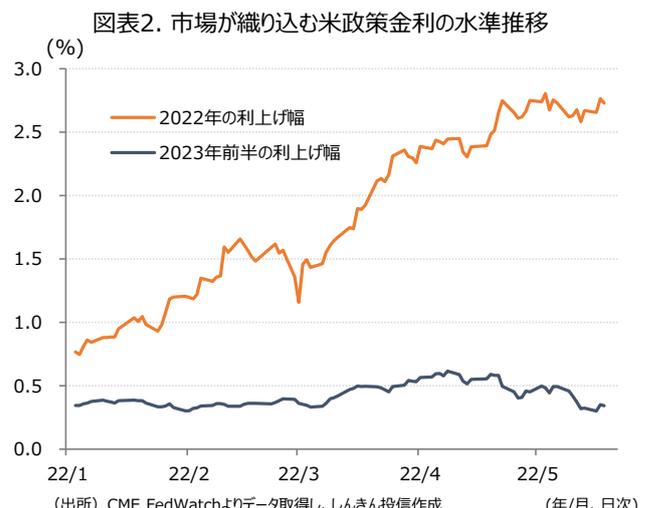
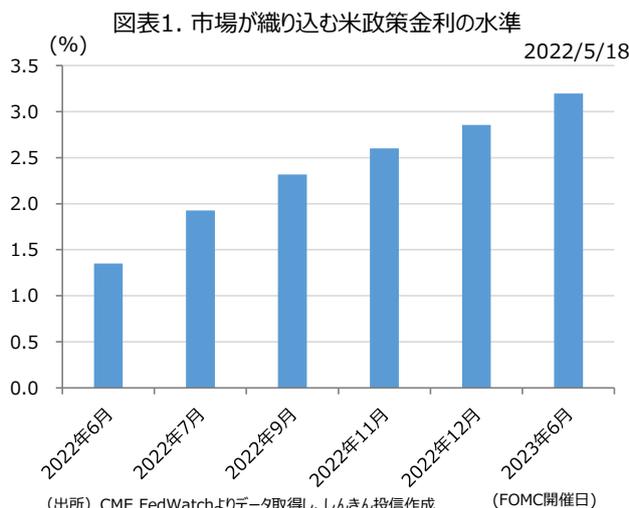
- 2023年前半までの利上げで、インフレ鎮静化が見通せるようになる
- 2023年前半までの急速な利上げを受けて米経済が悪化し、利上げ休止を余儀なくされる

と、良い利上げシナリオ、悪い利上げシナリオのどちらの見方もできそうです。

□ 期待インフレ率の織り込みは、良い利上げシナリオか

他方、米金融市場の期待インフレ率も落ち着いてきています。期間別の期待インフレ率は、期間が長いほど低下しており、徐々にインフレが落ち着いていく織り込みです（図表4）。ちなみに2年後の1年間の期待インフレ率は2%台半ばで、2年を待たずに3%を下回ると市場は見ていることとなります。

米シカゴ連銀のエバンス総裁が17日に、2023年にはインフレ率が3%を下回ると楽観していると語ったと報じられましたが、この発言にやや近い市場の織り込みと言えそうです。





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

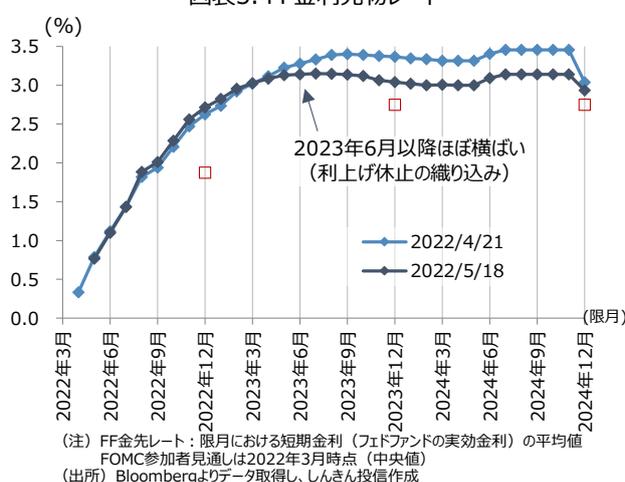
利上げの道筋については、FRBと市場との乖離が小さくなってきているとみられ、この道筋に近い軌道で利上げが行われるとの観測が広がると、金融政策をめぐる不透明感で市場が不安定になる場面は少なくなりそうです。

米債券市場では、6月から開始される米国債などの保有資産を圧縮する量的引締め(QT)による需給悪化には注意が必要ですが、利上げ加速を警戒した米長期金利の一段の上昇は限定的になる可能性があります。

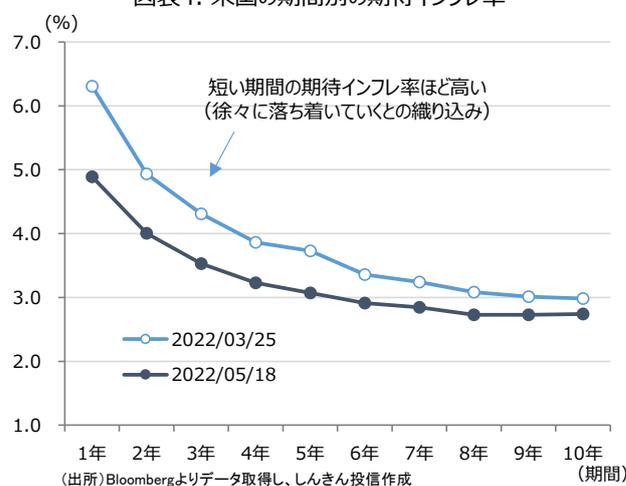
今後は、米経済が堅調さを維持する一方、インフレがピークアウトしたことが明確になると、米株式市場にも安心感が広がることも想定されます。

米経済指標やFRB高官の発言に加え、6月のFOMC(14,15日)で公表される政策金利見通しや物価見通しなども確認したいところです。

図表3. FF金利先物レート



図表4. 米国の期間別の期待インフレ率



(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。

- ※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。