



トピックス

2022年6月27日

金融政策と株価：リセッションも悪くない

金融政策と資産市場

金融市場の参加者が特に注目しているのは、主要国・地域の中央銀行です。その金融政策に一喜一憂し、株式・債券・為替などの相場は大きく変動します。一般の人々が見ると、不思議なことかもしれません。

人々にとり大切なのは、日々の生活や仕事です。中央銀行は利上げを行うのか、それは0.25%か0.50%か0.75%か、と考える暇などありません。しかし市場参加者は毎日、そうしたことで悩んでいるのです。一種の職業病ですが、利上げをめぐる思わくが、各資産市場、ひいては世界経済を動かすのが現実です。

金融政策と実体経済

ただし、金融政策がどれだけ実体経済を動かすのか、に関しては、明確なことはわかりません。政策金利の操作や、中央銀行による資産購入・資金供給による経済への影響は、必ずしも明瞭ではないのです。

それでも、利上げは資金調達コスト増を意味するので景気減速要因、という理屈は、筋が通っています。そのため大幅な利上げに対し、市場は反射的にネガティブな反応を示します。各国の株価が今年下落しているのは、インフレを抑止すべく、日銀以外の主要な中央銀行が利上げに傾斜しているからです(図表1)。

利下げが株高要因に

他方、利下げが行われれば、企業や家計、投資家の資金調達負担を軽減し、それは景気を支援するはずで、2020年に勃発した「コロナショック」後、株価が急反発した(図表2)のは、主にこのためです。

例えば、米連邦準備理事会(FRB)は同年3月、政策金利の上限を1.75%から0.25%へ大きく引き下げました。このことが、米政権による財政資金の大盤振る舞い(現金給付など)とともに、投資家らを安心させたのです。欧州中央銀行(ECB)や日銀も、資産買入れ策を含む金融緩和策を強化しました。

市場のムードが重要

2020年3月、感染抑止策としてのロックダウン(厳しい活動制限)で、景気が極端に悪化するの、ほとんどの国々において確実でした。こうした最悪に近い状況下でも、主要国の株価は急反発したのです。

その経緯が示すように、市場参加者が注視するのは、目先の景気よりも、将来の金融政策です。よって、金融緩和に伴い景気はいずれ回復、という観測が、株価などの上昇を支えます。金融緩和が景気回復をどれほど促すのか、については明瞭でないものの、市場参加者のそうした観測で、市場ムードは好転します。

リセッションを期待

そのような経路を踏まえると、足元の株高についても納得が得られます。米国などのリセッション(景気後退)が現実味を帯びているにもかかわらず、先週末、米欧やアジアの主要株価指数は急上昇しました。

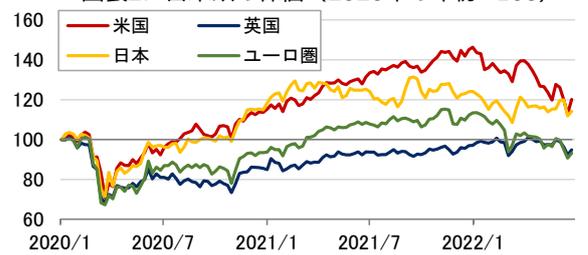
リセッション入りすれば、FRBは利上げを止め、来年には利下げ姿勢に転じるだろう、と期待されるのです。これを踏まえると、早くリセッション入りした方がよさそうです。リセッションは一般人にはつらいことですが、金融緩和を促すという点で、市場参加者にとっては、必ずしも悪いことではありません。

図表1. 日米欧の政策金利 (%)



(注) 米国は誘導目標上限。日本は日銀当座預金のうち政策金利残高に適用される金利。ユーロ圏は預金ファシリティー金利。2022年6月24日まで  
 (出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 日米欧の株価 (2020年の年初=100)



(注) 米国はS&P500、英国はFTSE100、日本は日経平均、(年/月、週次) ユーロ圏はEUROストックス50。2022年6月24日まで  
 (出所) 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あたっては、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、ご投資にあ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。