



投資環境

2023年12月8日

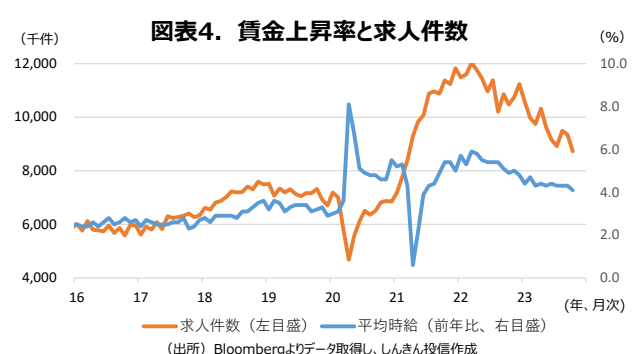
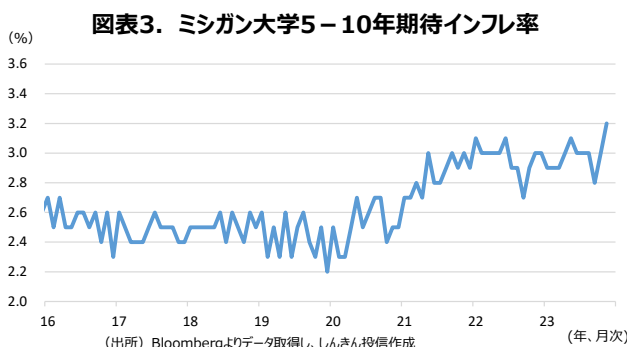
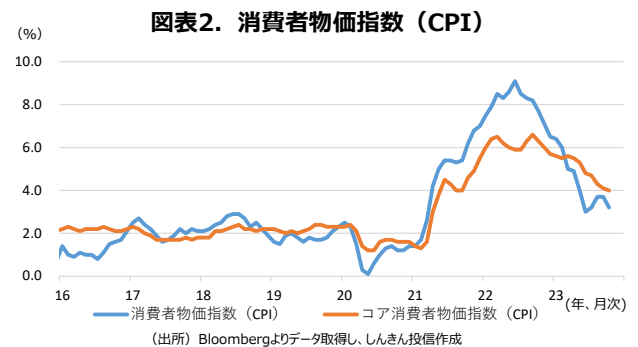
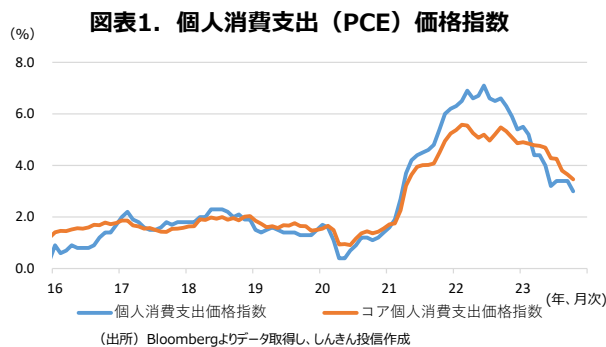
先走る投資家、たしなめるFRB

米国でインフレや賃金の伸びが鈍化するなか、市場の利下げ期待が急速に高まっています。一方、パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長を始めとするFRB高官はインフレとの戦いにまだ勝利しておらず、利下げについて議論することは時期尚早だと警告しています。

▣ 物価・労働市場は減速も、依然コロナ渦前を上回る

個人消費支出（PCE）価格指数や消費者物価指数（CPI）は継続的に下落していますが、価格変動の大きいエネルギーや食料品を除いたコア指数はいずれも、コロナ渦前の水準を大きく上回っています（図表1、2）。また、5-10年先の期待インフレ率（図表3）は、3%程度とFRBが目標とする2%を継続的に上回っており、消費者のインフレ予想は高止まりしています。

最近の雇用に関するデータは労働市場の減速を示唆していますが、特に賃金上昇率（図表4）は4%程度とコロナ渦前の2~3%程度を上回っており、依然底堅い状況が続いています。また、企業の採用意欲の高さを示す求人件数（図表4）も減速傾向にはあるものの、依然高水準となっています。

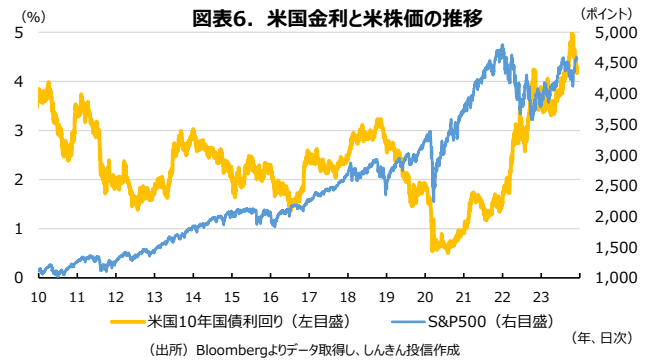
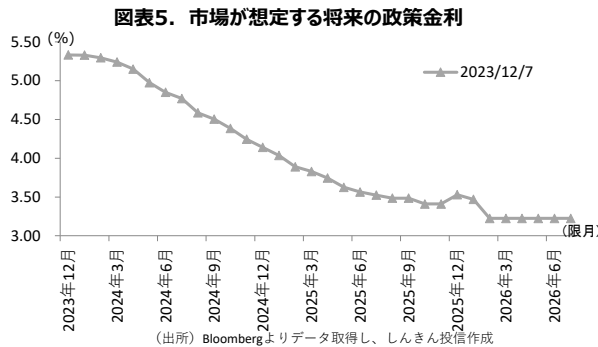


▣ 利下げを期待する市場

インフレの鈍化やFRB高官の利上げ終了を示唆する発言を受けて、市場の利下げ期待が高まっています。12月7日時点では、3月の利下げが約7割の確率で織り込まれ、2024年には合計5回程度の利下げが織り込まれています。（政策金利を現在の5.25%~5.50%から4.0%~4.25%に引き下げると想定）（図表5）また、利下げ期待の高まりから、S&P500指数は今月初めに年初来高値を更新し、米10年債利回り（図表6）は低下しています。



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



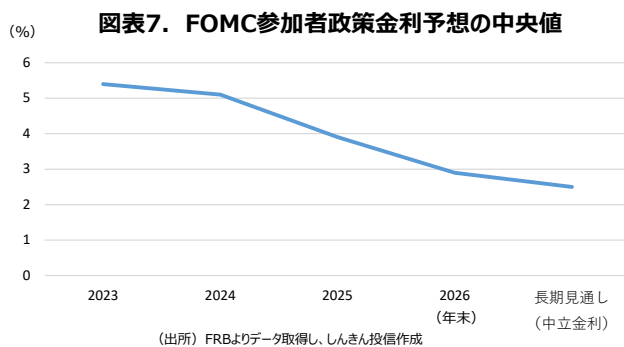
市場をたしなめるFRB

パウエルFRB議長は現在の政策金利が「十分に景気抑制的な領域に入った」と利上げの可能性を後退させる一方、利下げ期待を牽制すべく「2%インフレ目標を達成できるという確信が持てるまで、引締め的な政策を継続する」「現在の政策が十分に引き締めめのかどうか、自信を持って言うには時期尚早で、いつ緩和が始まるか推測することも時期尚早」と発言しました。

また、ウィリアムズNY連銀総裁も「2%インフレ目標を持続的に達成するために、かなりの期間引き締め的な政策を継続する必要」と市場を牽制しました。一方、ウォラー理事は質疑応答の時間に「インフレ鈍化がさらに進めば、利下げを実施できる」と発言し、市場の利下げ観測を高めました。ただ、同理事は講演で「先行きの経済活動のペースには大きな不確実性があり、物価の安定の実現のため、十分な努力をしたとは断言できない。」と追加利上げの可能性にも言及しており、市場はハト派的な発言にやや過剰に反応しているように思われます。

今後の相場見通し～12月FOMCが注目～

12月12～13日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催されます。FOMCでは、政策金利の維持が市場では織り込まれているため、注目点は声明文や議長の記者会見、先行きの政策金利を示すドットチャート(FOMC参加者による金利予想)です。ドットチャートについては、9月の会合では2024年末の政策金利予想は5.1%(図表7)が中央値となっています。これは、現在市場が織り込んでいる4%程度と比較して1%以上高い水準となっており、市場予想並みに低下するかが注目されます。仮に、市場の期待よりも高い政策金利見通しが示されると、市場の利下げ期待が後退し、11月から続いている米金利低下・株高のトレンドが反転する可能性があります。一方、為替については、日銀の金融政策正常化観測がくすぶっているほか、FRBの追加利上げの可能性は低くなっていることから、緩やかなドル安円高進行が継続しそうです。



(ストラテジスト 澤村一樹)



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>

＜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、登録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。運用による損益は全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。

【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。運用による損益は全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。