



投資環境

2020年12月18日

F R B、新しいフォワードガイダンスを公表

- ✓ 量的緩和（QE）の規模を維持、QEについての新しいフォワードガイダンスを公表
- ✓ ただ、QEのフォワードガイダンスに明確な数字は示さず
- ✓ 購入資産の年限長期化や買い入れペースの拡大は見送り
- ✓ 成長率見通し引き上げも、2023年までゼロ金利政策を継続する見通しを維持
- ✓ 少なくとも2021年はQE継続の可能性

▣ QEに関するフォワードガイダンスを公表

米連邦準備制度理事会（FRB）は12月15、16日に開いた米連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を0.00～0.25%とするゼロ金利政策の維持を決定するとともに、米国債などを大量に買い入れる量的緩和（QE）に関する新たなフォワードガイダンス（将来の政策に関する指針）を公表しました。

FRBは、米国債を月800億ドル、住宅ローン担保証券（MBS）を月400億ドル買い入れて市場に資金供給している現行の量的緩和について、「今後数か月続ける」としていましたが、今回の声明文で「最大雇用と物価安定の目標に向けてさらに著しい進展があるまで続ける」と、新しい指針を示しました。

▣ 資産購入縮小への思わくを浮上させず

ただ、資産購入の変更に関する雇用や物価については、明確な数字は示されませんでした。FRBは、早期に資産購入が縮小されるとの見方が金融市場で広がり、長期金利の急上昇や株価の急落などを招くことを回避した格好です。

また、一部で予想されていた購入資産の年限長期化や買い入れペースの拡大は見送られました。もっとも、パウエルFRB議長は、米景気の回復が鈍れば資産購入を増額に動く可能性があるとの認識を示しており、米長期金利の上昇は限定的になりそうです。

▣ 2023年までゼロ金利を維持する見通し、QEについては2021年は継続か

FOMC参加者の政策金利見通しでは、2023年までゼロ金利政策が継続する見通しが維持されました（図表1）。

あわせて公表した経済見通しで、2020年の実質国内総生産（GDP）成長率予想（中央値）を前年

図表1. FOMCの米国経済見通し（2020年12月）

(%)

	中央値					中心レンジ				
	2020年	2021年	2022年	2023年	長期見通し	2020年	2021年	2022年	2023年	長期見通し
実質GDP成長率	-2.4	4.2	3.2	2.4	1.8	-2.5 ~ -2.2	3.7 ~ 5.0	3.0 ~ 3.5	2.2 ~ 2.7	1.7 ~ 2.0
9月の見通し	-3.7	4.0	3.0	2.5	1.9	-4.0 ~ -3.0	3.6 ~ 4.7	2.5 ~ 3.3	2.4 ~ 3.0	1.7 ~ 2.0
失業率	6.7	5.0	4.2	3.7	4.1	6.7 ~ 6.8	4.7 ~ 5.4	3.8 ~ 4.6	3.5 ~ 4.3	3.9 ~ 4.3
9月の見通し	7.6	5.5	4.6	4.0	4.1	7.0 ~ 8.0	5.0 ~ 6.2	4.0 ~ 5.0	3.5 ~ 4.4	3.9 ~ 4.3
個人消費支出（PCE）	1.2	1.8	1.9	2.0	2.0	1.2	1.7 ~ 1.9	1.8 ~ 2.0	1.9 ~ 2.1	2.0
9月の見通し	1.2	1.7	1.8	2.0	2.0	1.1 ~ 1.3	1.6 ~ 1.9	1.7 ~ 1.9	1.9 ~ 2.0	2.0
コアPCE価格指数	1.4	1.8	1.9	2.0		1.4	1.7 ~ 1.8	1.8 ~ 2.0	1.9 ~ 2.1	
9月の見通し	1.5	1.7	1.8	2.0		1.3 ~ 1.5	1.6 ~ 1.8	1.7 ~ 1.9	1.9 ~ 2.0	
政策金利	0.1	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1	0.1 ~ 0.4	2.3 ~ 2.5
9月の見通し	0.1	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1	0.1 ~ 0.4	2.3 ~ 2.5

※国内総生産（GDP）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



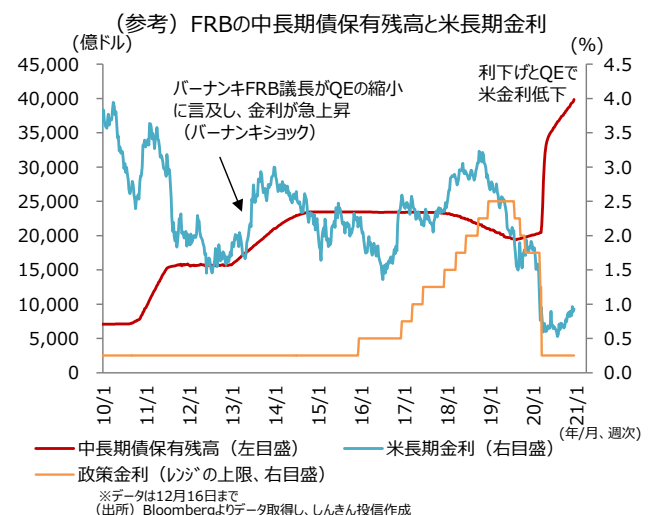
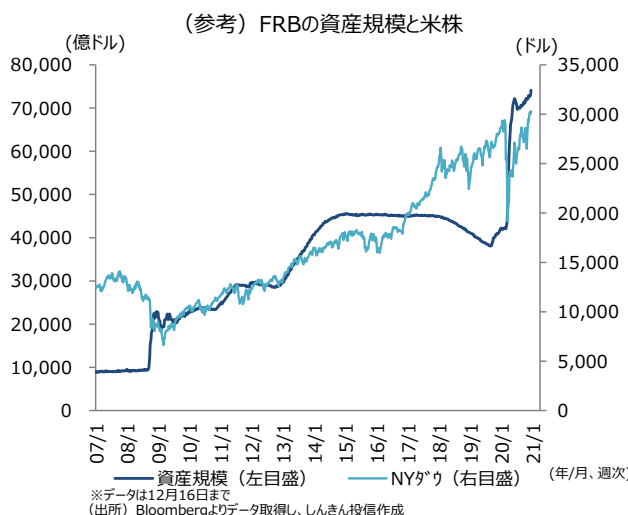
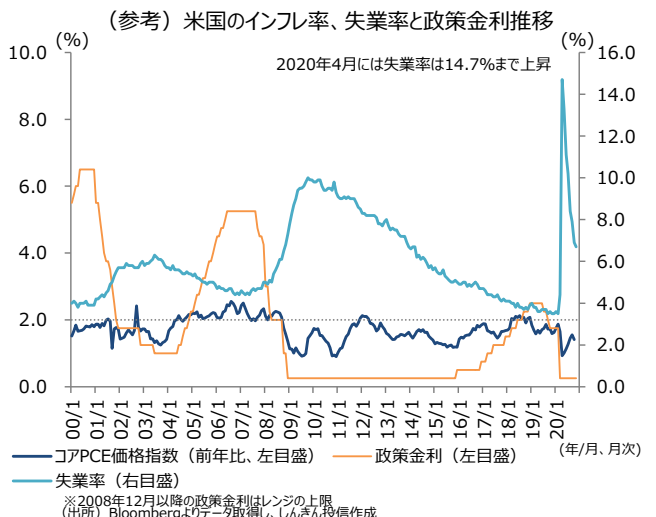
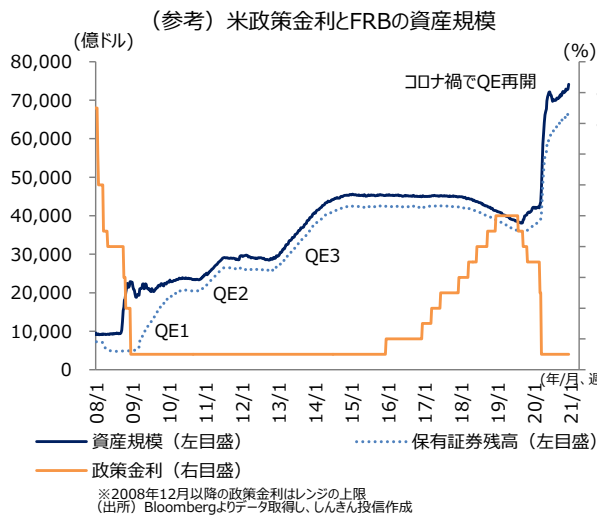
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

同期比 2.4%減と、9月の予想 3.7%減から引き上げました。また、ワクチンの普及を背景に、2021 年は 4.0%増から 4.2%増へ、2022 年は 3.0%増から 3.2%増へそれぞれ上方修正しました。

失業率は前回から引き下げましたが、2023 年までコロナ前の水準を上回る状態（今年 2 月の失業率は 3.5%）が続く見通しです。もともと、2022 年の失業率は 4.2%まで低下し、F R Bが完全雇用の水準とみる長期見通しの 4.1%に近づきます。

物価については、個人消費支出価格指数の上昇率（P C Eデフレーター）は 2022 年までは 2%を下回るものの、2023 年に 2%に達する見通しです※。

Q Eの継続期間に関しては、今回公表されたフォワードガイダンスでは明確な基準が示されず、F R Bのさじ加減次第となりそうですが、F O M C参加者の経済見通しからは少なくとも 2021 年は Q Eが継続する（過剰な流動性が供給される）との見方ができそうです。



※ F R Bの平均物価目標 (F O M C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。

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



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](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、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。