



投資環境

2020年6月12日

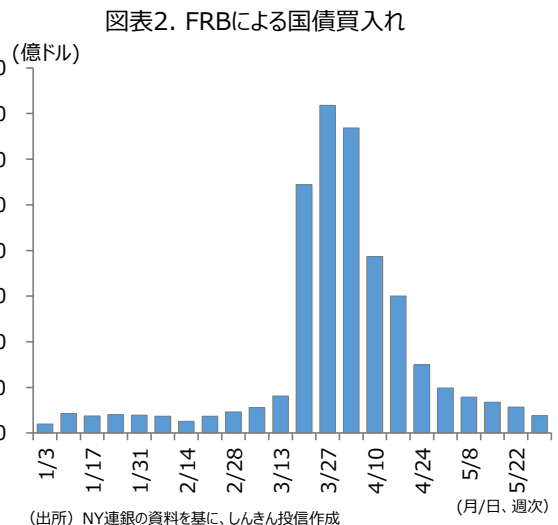
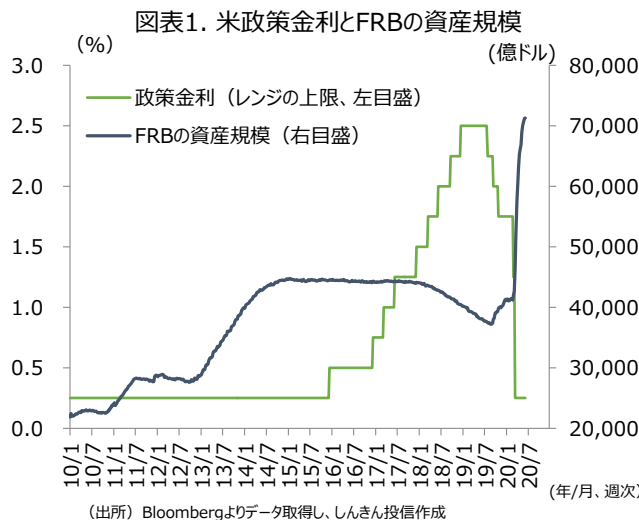
**F R B、ゼロ金利政策、量的緩和を継続**

▣ ゼロ金利政策維持、量的緩和継続を表明

米連邦準備制度理事会（F R B）は6月9、10日に開いた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0-0.25%に据え置くことを決定しました。また、将来の金融政策の方針であるフォワードガイダンスについても、「経済が最近の出来事を乗り切り、雇用の最大化と物価安定の目標を達成する軌道にあると確信するようになるまで、この目標レンジを維持すると予想する」と、変更せず維持しました。

他方、3月に本格的に再開した量的緩和政策（資産購入による市場への資金供給）については、「今後数か月にわたって、米国債および住宅ローン担保証券（R M B S）や商業用不動産ローン担保証券（C M B S）の保有を少なくとも現行ペースで増やし、市場の円滑な機能を維持する」と表明しました。債券の買入れ額を徐々に減額してきましたが、足元の買入れペース（米国債は月800億ドル、M B Sは月400億ドル購入）がしばらく続くことになりそうです（図表1、2）。

また、パウエルF R B議長は、「新型コロナウイルス危機を乗り越えるために、あらゆる手段を使って経済を支える」と、強い決意を改めて表明しました。



▣ 経済に対するF R Bの見方は

5月の米雇用統計で、非農業部門の雇用者数が減少予想に反して大幅に増加したことや、失業率が上昇予想に対して大幅に低下したことを受け、米経済のV字回復への期待が広がりました。ただ、パウエルF R B議長は極めて多くの人々が前の職場に戻らず、労働市場の回復には数年かかると、慎重な見方を示しました。

F O M C参加者の経済見通しによれば、5月の失業率13.3%が、10-12月期には9.3%（中央値）へ低下し、2021年は6.5%に、2022年には5.5%に下がる見通しです。とはいえ、2月の失業率3.5%を大きく上回る水準です。国内総生産（G D P）については今年が6.5%減、来年は5%増に回復するとの見通しです（図表3）。7~9月期に経済の回復が始まるものの、コロナ前の状態に戻るのには時間がかかるとの見方です。

また、物価についても、2022年までは2%の物価目標に届かない見通しです。



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: http://www.skam.co.jp

図表3. FOMCの米国経済見通し (2020年6月)

(%)

	中央値				中心レンジ			
	2020年	2021年	2022年	長期見通し	2020年	2021年	2022年	長期見通し
実質GDP成長率	-6.5	5.0	3.5	1.8	-7.6 ~ -5.5	4.5 ~ 6.0	3.0 ~ 4.5	1.7 ~ 2.0
12月の見通し	2.0	1.9	1.8	1.9	2.0 ~ 2.2	1.8 ~ 2.0	1.8 ~ 2.0	1.8 ~ 2.0
失業率	9.3	6.5	5.5	4.1	9.0 ~ 10.0	5.9 ~ 7.5	4.8 ~ 6.1	4.0 ~ 4.3
12月の見通し	3.5	3.6	3.7	4.1	3.5 ~ 3.7	3.5 ~ 3.9	3.5 ~ 4.0	3.9 ~ 4.3
個人消費支出 (PCE)	0.8	1.6	1.7	2.0	0.6 ~ 1.0	1.4 ~ 1.7	1.6 ~ 1.8	2.0
12月の見通し	1.9	2.0	2.0	2.0	1.8 ~ 1.9	2.0 ~ 2.1	2.0 ~ 2.2	2.0
コアPCE価格指数	1.0	1.5	1.7		0.9 ~ 1.1	1.4 ~ 1.7	1.6 ~ 1.8	
12月の見通し	1.9	2.0	2.0		1.9 ~ 2.0	2.0 ~ 2.1	2.0 ~ 2.2	
政策金利	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1	2.3 ~ 2.5
12月の見通し	1.6	1.9	2.1	2.5	1.6 ~ 1.9	1.6 ~ 2.1	1.9 ~ 2.6	2.4 ~ 2.8

※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

#### □ ゼロ金利政策はいつまで

FOMC参加者の政策金利見通しでは、2021年までは全員一致で現在のゼロ金利政策を継続、2022年についても利上げは2名のみで、大方はゼロ金利継続の見方です(図表4)。

市場ではマイナス金利導入の観測もくすぶりますが、もう一段利下げし、マイナス金利を導入する見通しのFOMC参加者はいませんでした。

図表4. FOMC参加者の政策金利見通し

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準(%)	2020年	2021年	2022年	長期見通し
3.125				
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				
0.500				
0.375			1	
0.250				
0.125	17	17	15	
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



#### □ YCCの導入はあるか

短期金利だけでなく、やや長めの金利(国債利回り)をコントロールするイールドカーブ・コントロール(YCC、長短金利操作)については、すでに日銀が導入しています。日銀は長期金利をゼロ%程度で推移するようにコントロールしていますが、FRBはもう少し短い年限の金利を対象にしたYCCを検討している模様です。パウエルFRB議長は、次回以降もその必要性を議論するとしており、もう一段の金融緩和が必要になった場合には、YCCが導入される可能性があります。

#### □ 緩和マネーの供給は続く

欧州中央銀行(ECB)は6月の理事会で、3月に新設した7,500億ユーロの資産購入枠を6,000億ユーロ増額し、1兆3,500億ユーロに拡大しました。買入れ期間は、少なくとも2021年6月末まで続ける方針です。日銀についても国債の買入れの上限を撤廃し、減額してきた国債買入れ額を拡大させています。

当面、日米欧などで低金利政策が続くとともに、膨大な緩和マネーが供給されることとなります。緩和マネーを背景に上伸していたNYダウが、11日には前日比1,861ドル安と過去4番目の下げ幅を記録しました。行き場のないお金が株式などのリスク資産に向かっていますが、この動きが一段と加速すると、バブルへの警戒も必要になってきそうです。

(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: <http://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。