



投資環境

2020年3月5日

## F R Bは勇み足気味の緊急利下げ

### ▣ 大幅利下げで、米経済の下振れリスクに先手

米連邦準備制度理事会（F R B）は3月3日に、臨時の米連邦公開市場委員会（F O M C）を開き、政策金利であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を年1.50～1.75%から0.5%幅引き下げ、年1.00～1.25%とすることを決めました。

声明文では「米国経済は依然として強いが、新型コロナウイルスが経済活動に与えるリスクが高まっている」とし、「景気見通しへの影響を注視し、経済を支えるために適切に行動する」と、追加緩和の可能性も示唆しました。

パウエルF R B議長は、「米国の景気見通しへのリスクは著しく変化したと判断し、金融政策のスタンスを緩和した」と説明する一方、「利下げが感染率を下げることにならないことはわかっているが、経済に重要な後押しをもたらすと考えている」と金融政策の限界にも言及しました。

### ▣ 金融市場はリスクオンとはならず

緊急利下げにもかかわらず、3日の米金融市場はリスクオン（選好）とはなりません。米国株は一旦上昇で反応しましたが、予想より早い決定だったものの、0.50%の大幅利下げについてはおおむね織り込んでいたことに加え、想定以上に米経済が悪化しているとの懸念から、売りが優勢になり大きく下落しました（図表1）。利下げではウイルスの感染拡大は防げない、また世界的なサプライチェーン（供給網）の混乱を解決できないとの見方も、重しになった模様です。

米長期金利は、緊急利下げに加え、株価が大きく値を下げたことから、初めて1.0%を割り込み、一時0.90%と過去最低を更新しました（図表2）。米金利低下を受けたドル売りに加え、逃避通貨である円が買われ、ドル円は5か月ぶりに一時107円を割り込みました。4日の米国株式市場は、NYダウが前日比1,173ドル高と急反発しましたが、利下げを好感というよりは、米大統領選に向けた民主党候補指名争いの最大のヤマ場となる「スーパーチューズデー」で、バイデン前副大統領が躍進したことや、米経済指標が強い内容となり、新型コロナウイルスによる経済活動への懸念が和らいだことが主因でした。

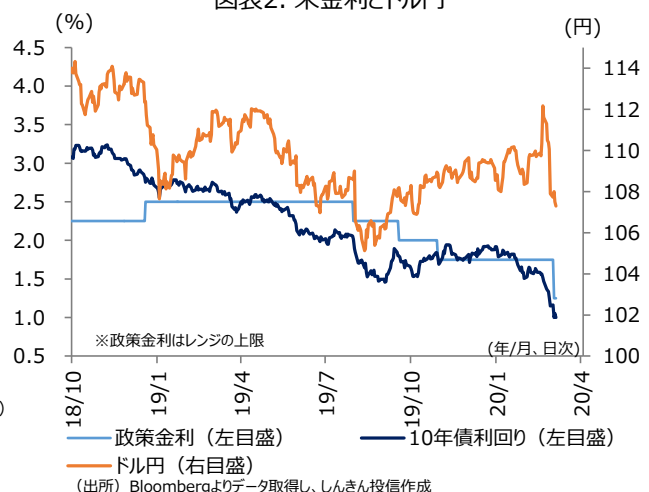
### ▣ 市場は一段の利下げを織り込み

緊急利下げが不発に終わったことから、F R Bの追加利下げに対する意欲がやや後退している可能性があります。一方、新型コロナウイルス対策としての利下げへの過度な市場の期待も後退している可能性があ

図表1. 米政策金利とNYダウ



図表2. 米金利とドル円

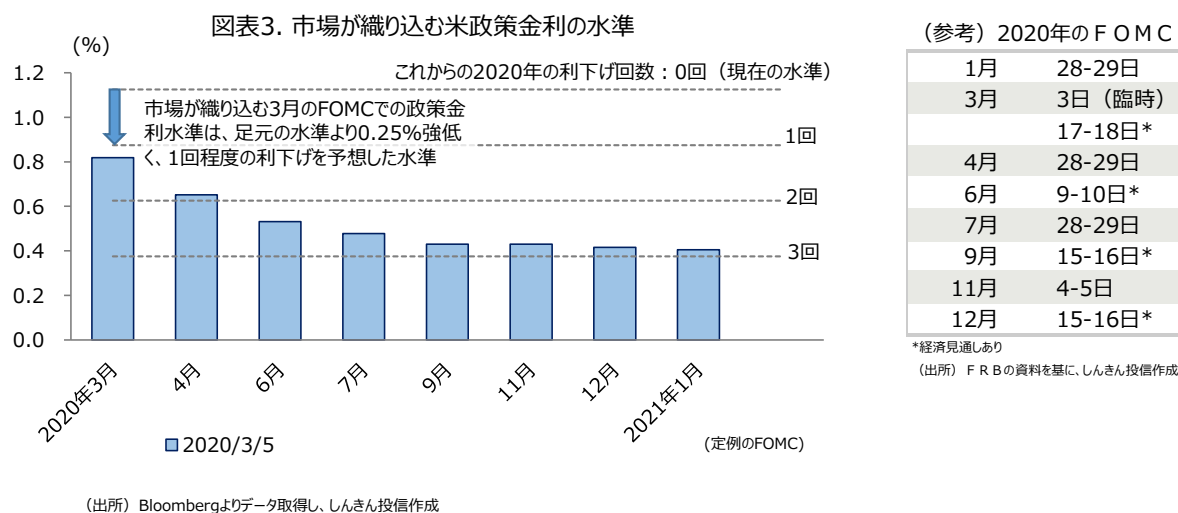




しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: http://www.skam.co.jp

ります。

とはいえ、米金融市場では緊急利下げを受けて、利下げ観測は一段と強まっており、3月の定例のFOMC(17、18日)で0.25%の利下げ、さらに4月のFOMCでも0.25%の利下げ実施が織り込まれています(図表3)。3月のFOMCで利下げがなかった場合には、失望感が広がることも想定されます。一方、利下げした場合には、織り込み済みでリスクオンの動きは限定的となる可能性があります。利下げの有無、とくに利下げ決定に対する市場の反応は、これまでより限られる可能性が高そうです。



## □ 日銀にも緩和圧力

中国では新たな感染者が減少傾向にあり、経済活動の回復の兆しが見える一方、その他の国で感染が拡大する中、FRBに続き、他の主要中央銀行が金融緩和に追随するとの見方や、景気対策への期待が強まっています。

日銀についても金融緩和観測が強まっていますが、副作用が懸念されるマイナス金利の深掘りやイールドカーブ(利回り曲線)のブル・フラット化(利回り低下・平坦化)には抵抗があるとみられることから、国内債への影響は限定的となりそうです。上場投資信託(ETF)の買い入れ増額なら、株式市場の支えになるとみられます。

(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。