

金融政策の現状維持を決定したFRB

—緩和的な金融環境が米国経済や米国株の下支えに—

- 12月のFOMCでは、大方の事前予想通り金融政策の現状維持が決定されました。
- パウエルFRB議長は会見で現状の金融政策は適切であると述べ、当面これを維持する姿勢を示しました。緩和的な金融環境が続く見通しであることは米国経済や米国株の下支えになるものと考えています。

FRBは金融政策の現状維持を決定

12月のFOMC（連邦公開市場委員会）では、政策金利（FF金利の誘導目標）を現状の1.50～1.75%で据え置くことが決定されました。

FOMCの声明文における経済評価は前回10月のものと全く同じになりました。労働市場全般については引き続き「力強い状態を維持している」とし、経済活動全般については「緩やかなペースで拡大してきた」と総括しています（図表1）。

雇用情勢については「概ね堅調に伸び」「失業率は低水準を維持」しているとし、家計部門についても「消費支出は力強いペースで伸びている」との判断を示しました。一方、企業部門については「設備投資と輸出は弱い状態が続いている」と、前回と同じく企業活動の弱まりを指摘しました。

FRBは現状の金融政策を適切と判断

一方、声明文の金融政策に関する部分は、変更が加えられました。

前回の声明文では、委員会の見通しについて「不透明感が残る」としていましたが、今回の声明文ではこの一文は削除されました（図表2）。その一方、今回の声明文には「委員会は現状の金融政策が適切であると判断している」との一文が追加されました。

今回の声明文で経済評価を維持したことや、金融政策に関する部分で見通しに対する不透明感を削除したことは、FRB（連邦準備制度理事会）が現状の米国経済が堅調に拡大しているとの確信を強めていることを示唆しているとみられます。

図表1 FOMC声明文 [経済評価要旨]

労働市場全般	労働市場は力強い状態を維持している
	前回 労働市場は力強い状態を維持している
経済活動全般	経済活動は緩やかなペースで拡大してきた
	前回 経済活動は緩やかなペースで拡大してきた
雇用情勢	雇用はここ数カ月概ね堅調に伸びた 失業率は低水準を維持している
	前回 雇用はここ数カ月概ね堅調に伸びた 失業率は低水準を維持している
家計・企業	家計消費支出は力強いペースで伸びている 設備投資と輸出は弱い状態が続いている
	前回 家計消費支出は力強いペースで伸びている 設備投資と輸出は弱い状態が続いている
物価動向	全般的なインフレ率と食品・エネルギーを除く インフレ率は2%を下回っている
	前回 全般的なインフレ率と食品・エネルギーを除く インフレ率は2%を下回っている

図表2 FOMC声明文 [金融政策要旨]

金融政策	経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、委員会の目標である2%前後に近いインフレを支えるために、 <u>委員会は現状の金融政策が適切であると判断している</u> 。委員会は、FF金利の誘導目標の適切な道筋を考えるにあたり、 <u>世界の動向や抑制されたインフレ圧力を含め、今後の経済見通しの情報が示唆するものを注視する</u>
前回	今回の利下げは、経済活動の持続的な拡大、力強い労働市場の状況、委員会の目標である2%前後に近いインフレという結果がもたらされる可能性が高いという委員会の見通しの支えとなるが、 <u>この見通しに対する不透明感が残る</u> 。委員会は、FF金利の誘導目標の適切な道筋を考えるにあたり、今後の経済見通しの情報が示唆するものを注視する

(注) 前回：2019年10月FOMC時点 下線は前回と今回の主な相違箇所
(図表1-2出所) FRB資料を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

力強い労働市場が続く見通しを示したFRB

今回発表されたFRBによる経済見通しでは、実質GDP成長率は前回9月時点と変わりませんでした。失業率については2022年までの全期間および長期見通しが下方修正（失業率の改善）されました。力強い労働市場が少なくとも見通しの対象期間中は続くことFRBが見ていることが示されました（図表3）。

一方、インフレについては、コアPCE価格指数の2019年が下方修正された以外は、前回見通しが維持されました。力強い労働市場が続くにもかかわらずインフレは加速しないとFRBは考えていることが窺えます。

当面、金融政策の維持を示唆したパウエルFRB議長

今回発表されたFF金利の見通しは2022年まで全期間が下方修正されました（図表3）。これは抑制的なインフレ見通しを反映したものとと言えます。また、2020年は現状の政策金利と同水準の見通しとなりました。内訳を見ると現状よりも高い水準を予想しているメンバーは17人中4人に留まっており、現時点では来年中の利上げはほぼ想定されていないことが窺えます。再来年については、5人が金利据え置き、4人が1回の利上げ、5人が2回の利上げ、3人が3回の利上げを予想しています。予想の中央値は1回の利上げとなりますが、現時点では再来年の利上げペースについては見方が分かれていると言えます。

※1回の利上げを0.25%とした場合

パウエルFRB議長はFOMC後の会見で、米国経済の見通しは良好であり今後も緩やかな拡大が続くとの見方を示しました。インフレについては目標を下回る状態が長期化することへの警戒を示す一方、金融政策については、経済に関する新たな情報が見通しと一致する限り適切であり続けると言及しました（図表4）。

今回の声明文やFRBによる経済見通し、パウエルFRB議長の発言を踏まえると、FRBは当面、現状の金融政策を維持し、過去3回の利下げによる効果を見極めるものとみられます。現状の緩和的な金融環境が来年も続く見通しであることは、米国経済や米国株の下支えになるものと考えています。

以上（作成：投資情報部）

図表3 FRBによる経済見通し

	2019年	2020年	2021年	2022年	長期
実質GDP	2.2%	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%
前回	2.2%	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%
失業率	3.6%	3.5%	3.6%	3.7%	4.1%
前回	3.7%	3.7%	3.8%	3.9%	4.2%
PCE	1.5%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
前回	1.5%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
コアPCE	1.6%	1.9%	2.0%	2.0%	—
前回	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	—
FF金利	1.625%	1.625%	1.875%	2.125%	2.500%
前回	1.875%	1.875%	2.125%	2.375%	2.500%

（注） 前回：2019年9月FOMC時点

下線：前回から修正があった箇所

コアPCE：食品・エネルギーを除くベース

（出所）FRB資料を基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 パウエルFRB議長会見要旨

米国経済	<ul style="list-style-type: none"> 世界で進行中のリスクがあるにも関わらず、米国経済の見通しは良好な状態を保っている 強い個人消費と金融政策、金融環境が支えとなり今後も緩やかな拡大が続く見通し
企業	<ul style="list-style-type: none"> 海外経済の低成長と貿易交渉の先行きが重石に 設備投資や輸出は弱い
家計	<ul style="list-style-type: none"> 健全な労働市場、賃金上昇、堅調な消費者センチメントに支えられ、家計支出は引き続き強い
雇用	<ul style="list-style-type: none"> 就業者の増加ペースは底堅い 力強い労働市場が続く見通し
インフレ	<ul style="list-style-type: none"> 物価上昇が目標を下回った状態にあることは長期的なインフレ期待を低下させる不健全な状態につながる 強い経済と金融政策が支えとなりインフレはいずれ2%に上昇
金融政策	<ul style="list-style-type: none"> 現状の金融政策が持続的な経済成長、強い雇用、2%の物価目標に近いインフレを支える 経済に関する新たな情報が見通しと一致する限り、現状の金融政策は適切であり続ける 見通しの見直しが必要な事象が起きれば対応する 金融引き締めをするにはインフレの水準が一定期間持続する必要がある

（出所）各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
: 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号
 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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)