

TOKIO MARINE
ASSET MGT

～FOMC（2021年3月）～

経済見通しは上昇修正も、当面ゼロ金利政策は継続の見通し

2021年3月18日

東京海上アセットマネジメント

投信情報部 岡 圭佑

現行の金融政策運営の維持を決定

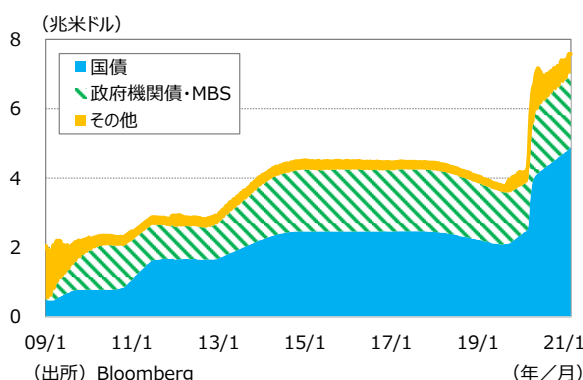
FRB（米連邦準備制度理事会）は3月17、18日（日本時間）に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）の結果を公表した。内容は前回の1月会合から変更はなく、FF金利の誘導目標（0-0.25%）を据え置き、資産購入も引き続き米国債を少なくとも月800億米ドル、住宅ローン担保証券（MBS）を同400億米ドルのペースで行うことを継続する（図表1）。

FOMC参加者の経済見通しは総じて上方修正

同時に公表されたFOMC参加者の経済見通しは、新型コロナウイルスワクチン接種の進展や1.9兆米ドル規模の経済対策の効果を映じて、2021年の成長率見通しが12月時点の4.2%から6.5%へ大きく上方修正された（図表2）。2022年以降も1%台半ばとされる潜在成長率を上回る底堅い成長が続く見通しが示された。

そのほか、2021年の失業率見通しが12月時点の5.0%から4.5%へ改訂されたが、声明文公表後に行われた記者会見でパウエルFRB議長は、「2月の失業率も6.2%と高水準にとどまっており、労働参加率も低いまだ」と雇用情勢の改善が道半ばである点に言及した。物価（PCEデフレーター）見通しについては、2021年に2.4%とFRBが目指す長期的な平均水準2%を上回ることが示された。この点について、パウエルFRB議長は、「12カ月平均では、極めて物価上昇率が低かった20年3～4月の影響が取り除かれるため、今後数カ月で上向くだろう」とした上で、「こうした1回限りの物価上昇はインフレに一時的な影響しか及ぼさない」と今後見込まれる物価上昇は一時的である点を強調した。

【図表1 FRBのバランスシートの推移】
2009年1月14日～2021年3月10日、週次

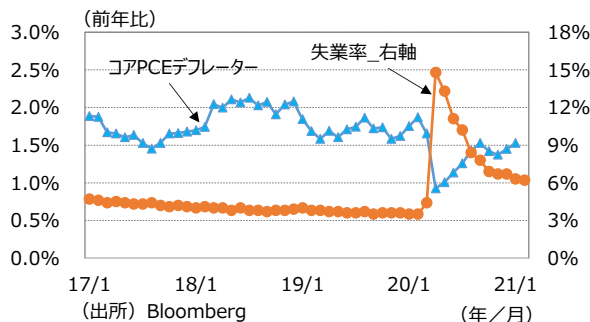


【図表2 FOMC参加者の経済見通し】

	公表時点	中央値			
		2021年	2022年	2023年	長期均衡
実質GDP (前年比)	3月	6.5%	3.3%	2.2%	1.8%
	12月	4.2%	3.2%	2.4%	1.8%
失業率	3月	4.5%	3.9%	3.5%	4.0%
	12月	5.0%	4.2%	3.7%	4.1%
PCEデフレーター (前年比)	3月	2.4%	2.0%	2.1%	2.0%
	12月	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%
コアPCEデフレーター (前年比)	3月	2.2%	2.0%	2.1%	—
	12月	1.8%	1.9%	2.0%	—
政策金利	3月	0.1%	0.1%	0.1%	2.5%
	12月	0.1%	0.1%	0.1%	2.5%

(注) コアPCEデフレーターは食品、エネルギーを除いたもの
(出所) FRB

【図表3 物価及び雇用関連指標】
2017年1月～2021年2月、月次



(注) コアPCEデフレーターは食品とエネルギーを除いた
物価指数、2021年1月までの実績値

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

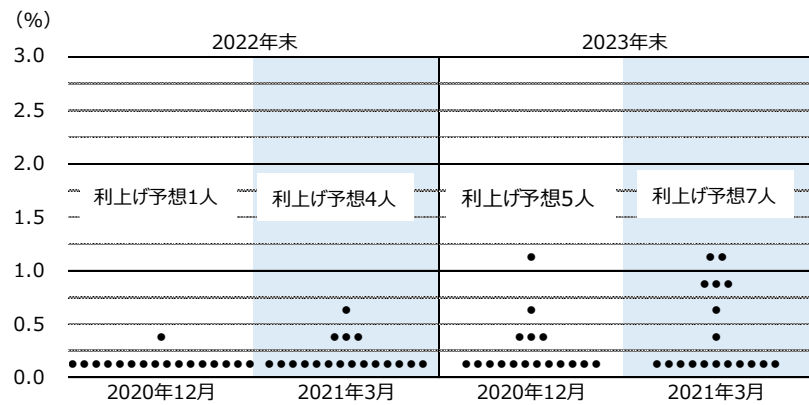
ゼロ金利政策は2023年末までの継続を示唆

経済情勢が改善するなかで、2023年末までに政策金利の引き上げが示唆されるのかが今会合の最大の焦点であったが、ドットチャート（FOMC参加者による政策金利見通し）の中央値は前回から変更はなく、2023年末までゼロ金利政策が継続する見通しが示された（図表4）。もっとも、早期の利上げを見込む参加者数は2020年12月時点の見通しから若干増加した。2022年末までに1回の利上げを見込む参加者は3人（2020年12月時点：1人）、2回の利上げを見込む参加者は1人（同：0人）、2023年末までに1回の利上げを見込む参加者は1人（同：3人）、2回の利上げを見込む参加者は1人（1人）、3回の利上げを見込む参加者は3人（同：0人）、4回の利上げを見込む参加者は2人（同：1人）となった。ドットチャートについては、従来からパウエルFRB議長は誤ったメッセージを発してしまいかねない点などを指摘していたが、今会合で見通しが一部上方修正された点について、「あくまで参加者の個人的見解であり、政策を明示するものではない」と釘を刺した。

市場の焦点の一つであったテーパリング（資産買入の縮小）に関する議論については、パウエル議長は「話し始めることを示唆する時期には至っていない」と、前回の会合に続き早期のテーパリング観測を否定した。

今会合で示された経済見通しやドットチャートはややタカ派的（金融引き締めの）なトーンとなったが、これをパウエルFRB議長が和らげる内容の記者会見となったと言える。

【図表4 ドットチャート（FOMC参加者による政策金利見通し）】



(注) FRBの資料をもとに作成
横軸はFOMCの開催年月。FOMCメンバーは2020年12月が17人、2021年3月が18人

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、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。個別の投資信託毎に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等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%（税込）
 - 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 年率上限2.035%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
 - その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、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ご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016
(土日祝日・年末年始を除く 9:00~17:00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361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

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。