

主要中銀が利下げできる環境は整いつつあるか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 主要中銀は年内に利下げ開始へ

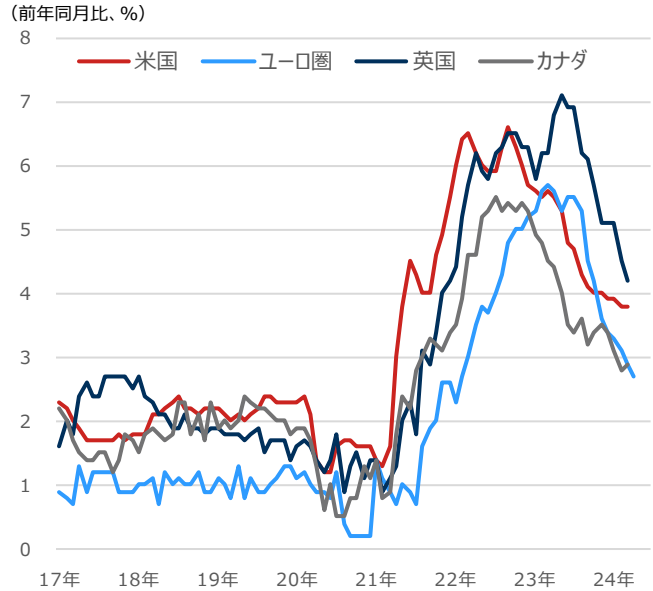
世界的なインフレ圧力が一時期と比べ和らいできたこともあり、世界の主要中央銀行が利下げを開始するタイミングが近づきつつあります。ただ、インフレを取り巻く環境は各国・地域で異なっており（右上図）、利下げに動き出す時期はそれぞれの状況に応じてばらつきが出るとみられます。主要中銀の中で現時点で最も早く利下げを開始するとみられているのがECB（欧州中央銀行）で、市場は6月の利下げを想定、次いで7月にカナダ銀行（中央銀行）、8月にイングランド銀行（中央銀行）が利下げに動くと考えられており、世界の注目を集めるFRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ開始は、9月ないしは11月になることが見込まれています。

ポイント② 米インフレと金融政策動向が焦点に

FRBの利下げ開始が主要中銀の中で最も遅くなることは、各中銀の金融政策に難題を突き付ける形となります。それはFRB以外の中銀が利下げサイクルに入れば、自国通貨が下落して輸入物価を押し上げることに伴い、インフレ抑制への進展が妨げられかねないためです。日本では円相場が34年ぶりの安値に沈んでいることで、日銀が再び利上げを迫られる可能性が高まっていることが示すように、FRBの利下げ開始の後ずれば各中銀の金融緩和余地を狭める恐れもあります。

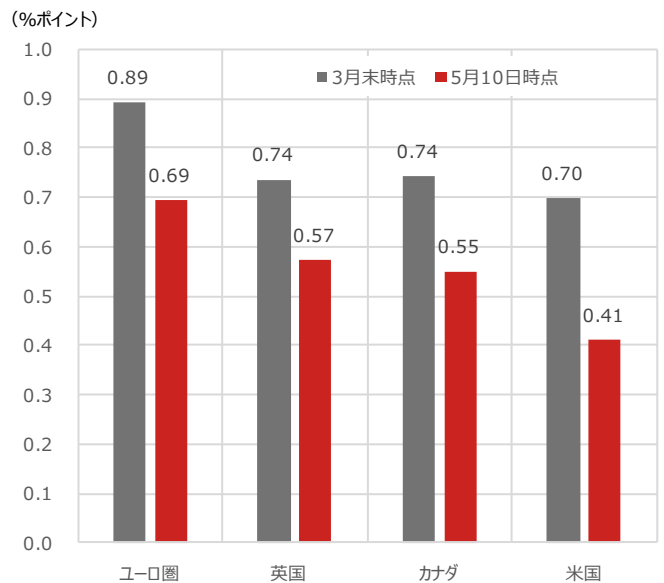
市場が予想する24年末までの各中銀の利下げ幅は昨年末時点から縮小しているものの、現時点では年内に主要中銀が利下げサイクルに入るとの見方で一致しています（右下図）。ただ、米国のインフレ動向次第では主要中銀の利下げ幅が現在の想定よりも小さくなる可能性もあり、当面は米国のインフレが鎮静化に向かうかが焦点となりそうです。

各国・地域のコアCPI（消費者物価指数）伸び率



期間：（ユーロ圏）2017年1月～2024年4月、月次
（その他）2017年1月～2024年3月、月次
・米国、カナダのコアCPIは食品、エネルギーを除くCPI、ユーロ圏、英国のコアCPIは食品、エネルギー、アルコール、タバコを除くCPI
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）が示す2024年末までの各中銀の利下げ幅



期間：2024年3月末と2024年5月10日の2時点比較
・OISとは固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引。短期金利の指標の一つとして、中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示すとされる
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 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の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2024年5月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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ができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。