

ストラテジストの眼

6月の日米金融政策会合レビュー: 転換点近づく日米金融政策

- 6月13-14日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)、6月15-16日に開催された日銀金融政策決定会合では、いずれも金融政策の据え置きが決定されました。
- 米連邦準備制度理事会(FRB)は政策金利見通しを引上げることで金融引締めバイアスを残しました。ただ、最後の利上げは近いと見えています。日銀の現状維持姿勢は不変でしたが、物価上昇圧力が変化を迫るでしょう。

1. 6月FOMCでは金融引締めバイアスを残したが、最後の利上げも近い

6月13-14日に開催されたFOMCでは利上げ実施は見送られました。一方、2023年末の政策金利見通しは3月時点から0.5%ポイント引き上げられました。年内で2回の追加利上げが示唆された格好です。米国のインフレ率はピークアウトはしたものの、依然として高めの伸びを維持しています(図表1)。6月13日に発表されたコアインフレ率(CPIベース、前月比+0.4%)は、年率換算すると約5%に相当します。前半のインフレ率の推移はFRBの想定を上ぶれたため、2023年末のコアインフレ率(PCEベース)の見通しは3月時点の前年比+3.6%から同+3.9%に引き上げられました。積極的な金融引締めにもかかわらずなかなか減速しない米国景気、物価情勢を前に、金融引締め姿勢を維持せざるを得なかったと見えています。一方で、記者会見では、将来の利上げ再開をほのめかす「スキップ」という言い方が回避され、バランスも意識されました。

7月25-26日に開催されるFOMCでは0.25%ポイントの最後の利上げが実施されると予想します。インフレ率はなかなか減速しませんが、少なくとも加速は避けられています。5月時点で前年比+5.3%のコアインフレ率に対して政策金利をほぼ同程度に引上げ、その水準を維持すれば、多少の時間は要するにしても十分な引締め効果が期待できるでしょう。利下げ開始は2024年にずれ込む公算が大きいでしょうが、8月のジャクソンホール会議頃から利下げ期待が強まると見えています。

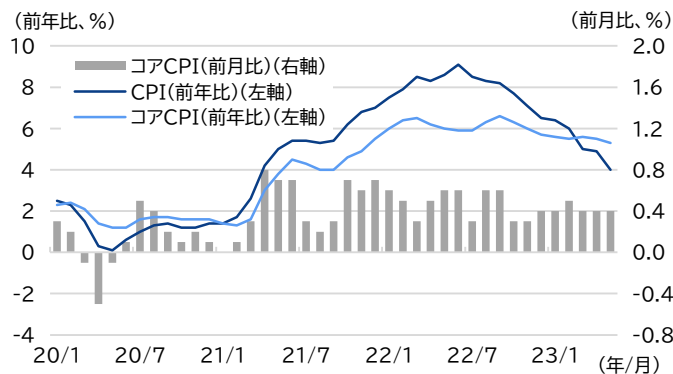
2. 6月日銀金融政策決定会合は現状維持だが、いつまで物価上昇を放置できるのか

6月15-16日に開催された日銀金融政策決定会合では金融政策および資産買入方針の現状維持が決定されました。植田総裁の記者会見は、4月会合をほぼ踏襲したものであり、特段の見どころはありませんでした。円安に関する質問についても「プラスに働くセクターとマイナスに働くセクターがある」と無難な回答でした。ただ、円安批判再燃の可能性は気がかりです。また、足元の物価は依然として強含んでいる状況です(図表2)。

7月27-28日の日銀金融政策決定会合では展望レポートが示されます。日銀は短期的な物価変動は重視しない意向と見られますが、植田総裁はインフレ率の下がり方がやや遅いことを認めており、企業の価格設定行動に変化が見られる可能性を示唆しています。近い将来、2%以上の物価上昇率が短期的なものではないことを認めざるを得なくなりそうです。なお、足元の日本株上昇の一因として「日銀の植田新体制での金融緩和の継続」という見方は有力ですが、記者会見での株価上昇に関する質問に対しては、金融政策には動きがないため、むしろ経済や企業業績の見通しの改善を反映したものでないか、との見方が示されました。

図表1 米国のインフレ率の推移

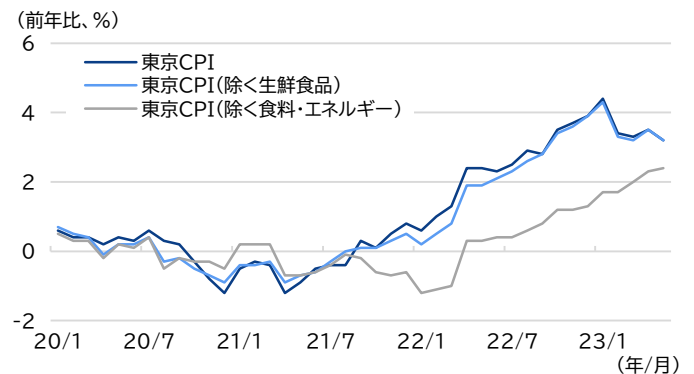
(期間 2020年1月~2023年5月、月次)



※コアCPIは食料品・エネルギーを除く

図表2 日本のインフレ率の推移

(期間 2020年1月~2023年5月、月次)



※東京都区部の消費者物価指数を使用。

(図表1~2の出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

留意事項

岡三アセットマネジメントについて

商号・岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 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率が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: 購入金額 (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2.01762% (税抜1.8342%)
※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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

- 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もありません。■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)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお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。

(2023年5月末現在)

<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)