

ストラテジストの眼

近づくジャクソンホール会議と9月FOMCの見通し

- 7月の米国のコアCPIは2ヵ月連続で前月比+0.2%と低めの伸びにとどまりました。インフレ率は抑制されていますが、景気には十分な減速感が見られません。
- ジャクソンホール会議をきっかけに金融政策の方向性が変わる可能性は低いでしょう。9月のFOMCでは、2023年末の政策金利見通しは高めで維持される一方、2024年の利下げ幅は限定的というメッセージが強化されると予想します。

1. 米国のインフレは落ち着く一方、堅調な景気も続く

米国のコアCPI(消費者物価指数)は6月の前年比+4.8%から7月は同+4.7%に低下しました。前年比ベースでは小幅の低下ですが、前月比ベースでは2ヵ月連続で+0.2%と低めの伸びにとどまりました。6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、2023年末のコアPCE(個人消費支出)インフレ率の見通し(中央値)が前年比+3.9%と示されていますが、足元のインフレ率の低下から、米連邦準備制度理事会(FRB)の見通しの達成確度は高まったと見ています。

一方、米国景気の好調ぶりには顕著な変化が見られません。4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.4%と、潜在成長率を上回る伸びとなりました。特殊要因が押し上げた部分はありますが、明確な景気減速の兆しはまだ見て取れない状況です。FRBにとって、更なる利上げは不要としても、利下げに転じることは難しいでしょう。

2. 9月FOMCの注目点は「2024年の利下げ幅」

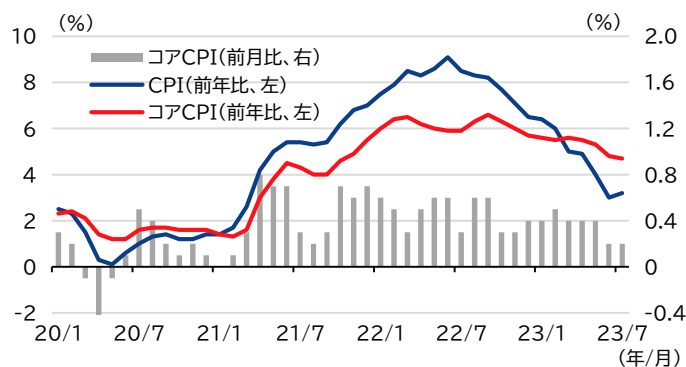
今年のジャクソンホール会議は8月24-26日に開催が予定されています。カンザスシティ連邦準備銀行が毎年夏に開催しているジャクソンホール会議は、世界中の中央銀行の首脳が集う経済政策シンポジウムであり、世界で最も長い歴史を持つ中央銀行会議の一つです。2010年にはバーナンキ米連邦準備制度理事会(FRB)議長が、2014年にはドラギ欧州中央銀行(ECB)総裁(いずれも当時)が、それぞれ講演の中で追加緩和を示唆したという経緯もあり、市場参加者の注目度が高いイベントです。

今年の会議のテーマは「世界経済の構造転換」と公表されており、中立金利に注目が集まっています。ただ、現状の米国景気を念頭に置くと、今回のジャクソンホール会議をきっかけに金融政策の方向性が変わり、利下げのトーンが強まっていく可能性は低いでしょう。

「7月の利上げが最後の利上げ」との見方に変わりはなく、9月19-20日に開催されるFOMCでの追加利上げは見送られると予想します。9月のFOMCの注目点は「2024年の利下げ幅」です。6月のFOMCでは、政策金利の中央値は2023年末の5.6%から2024年末には4.6%に低下するという見方が示されました。インフレ率は抑制されていても、景気に明確な減速感が確認できない状況を考慮すると、9月のFOMCでは2023年末の政策金利見通しには変更が加えられない一方で、2024年の政策金利見通しが引上げられ、「2024年の利下げ幅は限定的」というメッセージが強化されると予想します。

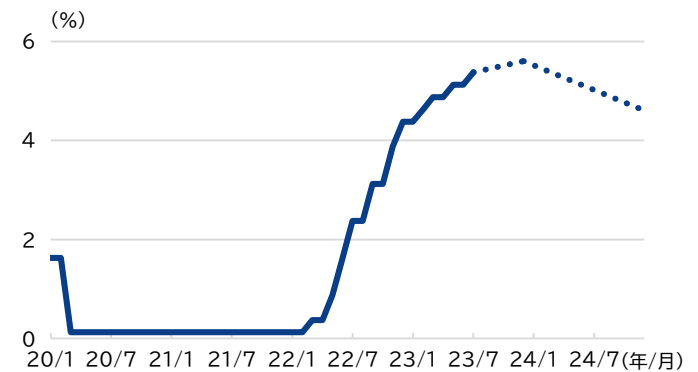
図表1 米国のインフレ率の推移

(期間 2020年1月~2023年7月、月次)



図表2 米国の政策金利の推移

(期間 2020年1月~2024年12月、月次)



※ 政策金利はFF金利誘導目標で、上限と下限の平均値を示した。2023年7月までは実績、2023年末と2024年末は 6月FOMC時点でのFRBの見通し(中央値)

(図表1~2の出所) FRB、Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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に帰属します。

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生じた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がかさ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。一部ファンドの運用管理費用については、基本報酬に加え、運用実績に応じて実績報酬をご負担いただく場合があります。
- 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SBI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SBI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7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)