

- FRBは、今後の複数回のFOMCにおいてテーパリングに向けた議論を継続する方針を示す
- テーパリングに際し米国債とMBSの買い入れ縮小は同時に進められる見通し
- 8月のジャクソンホール会議における、テーパリングの進め方についての具体的な言及は限定的となる可能性

FRBは、今後の複数回のFOMCにおいてテーパリングに向けた議論を継続する方針を示す

米連邦準備理事会（FRB）は7月27～28日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、政策金利（FF金利）の誘導目標レンジを現状の0.00～0.25%に据え置くことを決定しました（図表1）。また、資産買い入れについても、雇用の最大化と物価安定の目標達成に向けた著しい一段の進展がみられるまで、米国債を月800億ドル、住宅ローン担保証券（MBS）を月400億ドルのペースで買い入れる施策を継続する方針を示しました。ただし、資産買い入れ縮小（テーパリング）を巡っては、資産買い入れ開始の決定時から目標達成に向けて経済が前進したとし、今後の複数回のFOMCで経済の改善の進展状況を評価していく方針を示しました。

テーパリングに際しMBSの買い入れ縮小を優先して行う可能性は後退

米住宅価格は足元で急速に上昇しています。米連邦住宅金融庁（FHFA）が発表した5月の住宅価格指数は、前年比+18.0%と、極めて高い伸びとなりました（図表2）。住宅価格の高騰を受け、一部のFRB高官らは米国債よりもMBSの買い入れ縮小を優先すべきであるとの見方を示していました。パウエルFRB議長は会合後の記者会見で、MBSの買い入れ縮小を巡る議論を交わしたことを明らかにした上で、米国債よりもMBSの買い入れ縮小を優先させるという考えには「ほとんど支持が無い」と述べました。その上で、MBSの買い入れ縮小は米国債と同時にやることになる可能性を示唆しました。

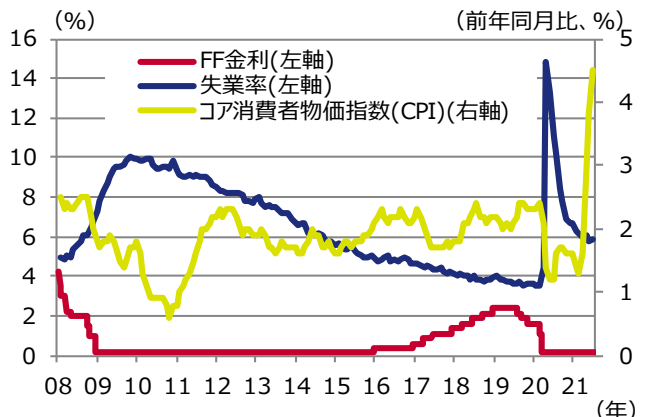
ジャクソンホール会議における、テーパリングの進め方に関する具体的な言及は限定的となる可能性

また、パウエル議長は8月下旬にジャクソンホールで開催する経済シンポジウムにおいて、講演を行うことを明らかにしました。講演の内容は示していませんが、テーパリングの進め方やタイムスケジュールに関する何らかのヒントが示される可能性があります。もっとも、具体的な時期等にまで踏み込んだ言及はないとみられます。物価が当面2%を大幅に上回って推移するとみられる中、テーパリングの判断にあたっての焦点は雇用にあるとみられます。しかしながら、パウエル議長が雇用回復の阻害要因として挙げる失業保険給付やデルタ株の感染拡大による労働市場への影響は8月下旬までには判明しないとみられます。そのため、具体的なテーパリングの進め方が明らかになるのは、早くても9月の会合以降となる見通しです。

（調査グループ 枝村嘉仁 15時執筆）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 政策金利・失業率・物価の推移



期間：2008年1月2日～2021年7月28日（FF金利、日次）
 2008年1月～2021年6月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）
 2008年1月～2021年6月（失業率、月次）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）2008年12月16日以降、FF金利は誘導目標レンジの中央値を表記

図表2 米住宅価格指数とFRBのMBS保有額



期間：FHFA住宅価格指数:2009年1月～2021年5月（月次）
 MBS保有額:2009年1月～2021年6月（月次）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さま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）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社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おります。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。