

最近の各国の金融政策の動向

米連邦公開市場委員会(FOMC)前後に多くの国が金融政策決定会合を設定する傾向が見られます。米国の金融政策の影響が大きいことが意識されているのかもしれませんが、まとめて各国の金融政策を眺めると、インフレ率上昇への懸念や出口戦略を背景とした金融政策の正常化の動きが主流と見られます。

金融政策:いち早く利上げに舵を切った一部新興国に続き先進国ノルウェーも利上げ

ノルウェー中央銀行は2021年9月21日に事前の予告どおり、政策金利を0.00%から0.25%に引き上げました。新型コロナウイルスの影響で多くの国が利下げを実施した後、先進国では初の利上げとなりました(図表1参照)。

なお、新興国のブラジルやハンガリーは既に利上げに踏み切っていますが、今回も連続して利上げを実施しました。

どこに注目すべきか: FOMC、インフレ率、利上げ、据置き

米連邦公開市場委員会(FOMC)前後に多くの国が金融政策決定会合を設定する傾向が見られます。米国の金融政策の影響が大きいことが意識されているのかもしれませんが、まとめて各国の金融政策を眺めると、インフレ率上昇への懸念や出口戦略を背景とした金融政策の正常化の動きが主流と見られます。

利上げを実施した国に共通するのはインフレ率の上昇です。消費者物価指数(CPI)で前年比の数字を見るとハンガリーは8月が4.9%、先進国で最初の利上げとなったノルウェーは同3.4%の上昇です(図表2参照)。ハンガリー、ノルウェーのインフレ目標はそれぞれ3%と2%で、8月の水準はこれを大幅に上回っています。

なお、ノルウェーのインフレ率は18年末に3.5%程度にまで上昇しました。ノルウェー中央銀行はそれに先んずる形で18年8月に利上げサイクルを開始しました。

ブラジルは9月のインフレ率(IPCA-15、拡大消費者物価指数、9月24日公表)が前年比で10%を上回りました。今年3月から利上げを開始し合計4.25%政策金利を引き上げましたがインフレ抑制には至っていません。ブラジル中銀は次回(10月27日予定)の会合でも同程度の利上げを示唆した一方で、利上げがいつまで続くのかについて明確な指針は見あらず、今のところあいまいです。

次に今回据置きとした英国や南アフリカなどは将来の金融政の方向性が引締めであることを示唆しています。例えば英国は議事要旨でインフレ懸念に言及し、インフレ見通しとして4%を上回る可能性を指摘しています。ただ労働市場の回復については見方が分かれており、金融政策は足元据置きとなっています。しかし仮に引締めとなった場合、英国は、米国同様にまず量的金融緩和(QE)の縮小を開始

すると思われます。今回の会合ではQEが維持されましたが、QE維持に反対(縮小)を表明するメンバーが増えています。

南アも据置きですが、原油価格上昇などを背景にインフレ率上昇が見込まれ、将来の引き締めに示唆しています。

なお、図表1で示した国の中で最も高いインフレ率の国はトルコで、8月のCPIは前年比19.25%と20%に迫る勢いです。ただトルコ中銀は市場予想に反し政策金利を引き下げました。トルコの金融政策には別の次元の解釈が求められそうです。

日本やインドネシアはインフレ率が低水準で推移しており、金融引締めシフトする理由が乏しいように思えます。例えばインドネシアのCPIは8月は前年比で1.59%で、日本はマイナス圏です。両国とも当面据置きが想定されます。しかし、米国の利上げは、早ければ22年後半も視野に入り始めています。今はインフレ率が低い他の新興国も含め、今後は米利上げを意識した政策運営を迫られる国もありそうです。

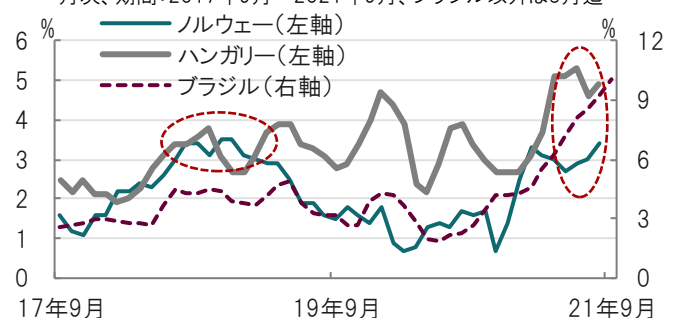
図表1: 主な中央銀行のFOMC前後の金融政策

発表日は2021年9月、現地時間ベース

発表日	国名	政策	ポイント
9月21日	インドネシア	据置き	市場予想通り3.50%で据置き
9月21日	スウェーデン	据置き	市場予想通り0.00%で据置き
9月21日	ハンガリー	利上げ	1.65%へ市場予想を下回る利上げ、国債購入ペースを減速
9月22日	日本	据置き	主な政策金利を据置き
9月22日	ブラジル	利上げ	市場予想通り政策金利を5.25%から6.25%に引き上げ
9月23日	英国	据置き	政策金利は0.10%で据置きながら引締め姿勢を示唆
9月23日	ノルウェー	利上げ	中銀の事前予告どおり0.00%から0.25%へ利上げ
9月23日	トルコ	利下げ	市場予想(19%で据置き)に反し18.00%へ利下げ
9月23日	南ア	据置き	市場予想通り3.50%に据置きも将来の引き締めの姿勢を維持

図表2: 主な国の消費者物価指数(前年同月比)の推移

月次、期間: 2017年9月~2021年9月、ブラジル以外は8月迄



出所: ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) 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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年7月末日現在)

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。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さま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。

《ご注意》

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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。