



アセット・アロケーション・インサイト

インフレ圧力上昇への備え

2021年3月



Tim Murray, CFA
マルチ・アセット部門
資本市場ストラテジスト

サマリー

- 2021年には、近年低位で推移していたインフレ率が、個人消費の増大により高まる見込みである
- 投資家はインフレ圧力の上昇から恩恵を受ける資産クラスへの投資を検討すべきである

インフレ率は近年は低位で推移してきましたが、米国とその他の国・地域における繰越需要が解放されるという期待感を反映し、2021年のインフレ期待は高まっています。投資家は、このような環境の変化に備えてポートフォリオを調整する必要があります。

コロナ禍により個人の消費動向は劇的に変化し、支出は大幅に落ち込みました。これを受けて、米国連邦政府は失業により失われた賃金を補填するために大規模な景気刺激策を導入しました。

その結果、米国の消費者は多額の貯蓄を積み上げ、経済が正常化に向かった場合の支出可能な余剰資金を十分に備えています（図表1）。一方で、経済正常化に伴う支出の急激な増加が、物価を押し上げる可能性があります。

期待インフレ率は米国債利回りとインフレ連動債利回りの較差により表されます（図表2）。現時点における期待インフレ率は相対的に低いものの、2014年6月以来の高水準であることは注目に値します。我々は、投資家は過去10年間の異常な低インフレ環境という想定を継続しない方がいいだろうと考えています。

このようなインフレを取り巻く環境変化が想定されることを踏まえ、インフレ圧力の増大から恩恵を受けると見込まれる資産の組み入れが価値創出に繋がると想定されます。このような資産には通常、株式ではバリュー株、小型株、新興国株式が、債券ではインフレ連動債や変動金利バンクローンが魅力的なオプションとなりえます。天然資源株や不動産株を含む「実物資産株式」もインフレ圧力が高い状況下において資産価値が横ばいまたは上昇する傾向があることから魅力的な代替資産といえます。

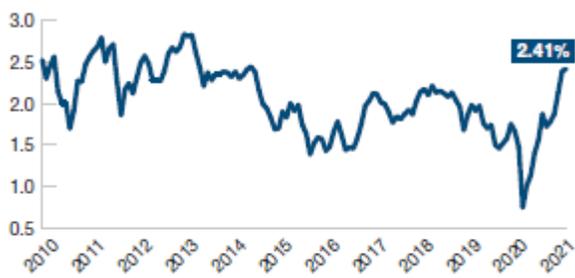
インフレ期待は上昇傾向

予想される支出増はインフレ圧力を押し上げる
（図表1）米国の個人貯蓄額（年平均）の変化
2009年～2020年

（10億米ドル）



（図表2）インフレ期待（米10年国債利回りと7-10年のインフレ連動債の利回り較差）の推移
2021年2月23日までの10年間
（%）



過去の実績は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。

出所：ファクトセット・リサーチ・システムのデータをもとにティール・ロウ・プライスが分析。すべての権利はファクトセットに帰属します。米経済分析局／ハイパーアナリティクス、ブルームバーグ・バークレイズ（追加ディスクロージャーをご覧ください。）

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

追加ディスクロージャー

財務データ及び分析はファクトセットが提供しています。Copyright 2021 FactSet.すべての権利はファクトセットに帰属します。ブルームバーグ・インデックス・サービス・リミテッド。BLOOMBERG® はブルームバーグ・ファイナンスL.P.及びその関連会社（総称してブルームバーグ）の登録商標及びサービスマークです。BARCLAYS® はバークレイズ銀行及びその関連会社（総称してバークレイズ）の登録商標及びサービスマークで、許可を得て使用しています。ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに関するすべての権利はブルームバーグもしくはバークレイズの使用許諾者に帰属します。ブルームバーグとバークレイズのいずれも本資料を承認、または記載情報の正確さや完全性を保証するものではなく、それから得られる結果についても明示的もしくは黙示的な保証をするものでもなく、これに関連して発生する被害や損害について法律が許す最大限の範囲で責任を負いません。

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長(金商)第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会/一般社団法人 投資信託協会