



投資環境

2018年6月14日

米利上げペースはやや加速

米連邦準備制度理事会（F R B）は6月12、13日の米連邦公開市場委員会（F O M C）で、政策金利であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を0.25%引き上げ、1.75~2.00%とすることを決定しました。利上げは3月の会合に続き今年2回目です。

今回の会合での主なポイントは以下のとおりです。

◆政策金利見通し（利上げペース）引上げ：

政策金利見通しでは、2018年、2019年の政策金利見通し（F O M C参加者の中央値）がそれぞれ0.25%引き上げられました（図表1）。おそらくF O M C参加者の一人が、3回から4回に見通しを引き上げたことが影響したとみられます。2018年の利上げ回数が3回から4回に増え、2019年の利上げ回数は3回で前回と変わらず。2020年は1回で前回の2回から減少しました。2020年の水準は3.375%、長期見通しも2.875%と前回と変わりませんでした。

◆経済見通し引上げ：

2018年の経済成長率見通しを引き上げ、失業率見通しを引き下げ、インフレ見通しを引き上げました（図表2）。2018年の利上げ回数が引き上げられたことと整合的といえます。

図表1. F O M C参加者の政策金利見通し

— 2018年3月 —

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準 (%)	2018年	2019年	2020年	長期
1.000				
1.125				
1.250				
1.375				
1.500				
1.625	2	1	1	
1.750				
1.875				
2.000				
2.125	6	1		
2.250				1
2.375	6			
2.500				1
2.625	1	1	2	1
2.750		1		4
2.875		5		
3.000				5
3.125		2	1	
3.250			1	1
3.375		3	5	
3.500			1	1
3.625			2	
3.750				
3.875		1		
4.000				
4.125			1	
4.250				
4.375				
4.500				
4.625				
4.750				
4.875			1	
5.000				

— 2018年6月 —

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準 (%)	2018年	2019年	2020年	長期
1.000				
1.125				
1.250				
1.375				
1.500				
1.625				
1.750				
<b>1.875</b>	2	1	1	
2.000				
2.125	5	1		
2.250				1
2.375	7			
2.500				1
2.625	1	1	2	1
2.750				4
2.875		4		
3.000				5
3.125		4	1	
3.250			1	1
3.375		3	4	
3.500			1	1
3.625		1	3	
3.750				
3.875				
4.000				
4.125			2	
4.250				
4.375				
4.500				
4.625				
4.750				
4.875				
5.000				

6月利上げ後の水準  
(1.75~2.00%の中心)

(注) 網掛けは中央値

(出所) F R Bの資料を基に、しんきん投信作成

声明文から「F F金利は当面、長期的に予想される水準を下回るレベルで推移する可能性が高い」



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: http://www.skam.co.jp

◆フォワードガイダンス削除:

声明文から「F F金利は当面、長期的に予想される水準を下回るレベルで推移する可能性が高い」の文言が削除されました。ただ、これまでの利上げで、政策金利が中立金利(長期的に適切な政策金利の水準、政策金利の長期見通しが目安)に近づいてきていることから、この文言の削除は適切とみられます。

◆貿易摩擦の影響:

パウエルFRB議長は記者会見で、「貿易政策の変更が混乱をもたらすとの懸念が聞かれるが、その混乱を示す数字はまだ見られない」、「通商問題はあくまで現時点ではリスクというところにとどめたい」と発言。見通しにはまだ織り込めていないとみられ、今後の影響を注視していく必要があります。

◆議長の記者会見の回数増加:

パウエル議長は、記者会見について年4回(3、6、9、12月のFOMC)ではなく、2019年1月からすべてのFOMC後に実施すると発表しました。将来の政策変更の時期やペースについて何かを示唆するわけではないとしています。ただ、金融政策の変更は記者会見が開かれる会合で行われることが多かっただけに、もう少し柔軟な決定が可能になりそうです。なお、経済・金利見通しはこれまで通り四半期ごとに公表する予定です。

FOMC参加者の政策金利見通しが引き上げられたことから、当面は利上げ加速を巡る思わくに大きく振らされる場面は減りそうです。

FRB利上げ、政策金利見直し引上げでも、13日の金融市場は、金利上昇は小幅にとどまり、ドルはやや売りが優勢になりました。米政権が中国からの輸入品への追加関税を早ければ15日に発動すると報道が、株価やドルを押し下げ、金利の上昇を抑制した模様です。他方、市場が織り込む2018年の利上げ回数は、3.5回程度に増えましたが、まだ4回を完全には織り込んでいません(図表3)。貿易戦争への警戒が背景にありそうです。

今後の米金融市場は、米利上げ観測に代わり、米政権の通商政策に振らされる場面が増えそうです。

図表2. FOMCの米国経済見直し(2018年6月) (%)

	中央値			
	2018	2019	2020	長期見直し
実質GDP成長率	2.8	2.4	2.0	1.8
3月の見直し	2.7	2.4	2.0	1.8
失業率	3.6	3.5	3.5	4.5
3月の見直し	3.8	3.6	3.6	4.5
個人消費支出(PCE)価格指数	2.1	2.1	2.1	2.0
3月の見直し	1.9	2.0	2.1	2.0
コアPCE価格指数	2.0	2.1	2.1	
3月の見直し	1.9	2.1	2.1	
政策金利	2.375	3.125	3.375	2.875
3月の見直し	2.125	2.875	3.375	2.875

※国内総生産(GDP)とPCE価格指数は第4四半期の前年同期比。失業率は第4四半期中の平均値  
 (出所)FRBの資料を基に、しんきん投信作成

(参考) 年間の利上げ回数見直し(2018年6月)

	2018	2019	2020
利上げ回数	4回	3回	1回
3月の見直し	3回	3回	2回

※政策金利見直しの中央値から算出  
 (出所)FRBの資料を基に、しんきん投信作成

図表3. 市場が織り込む今年の利上げ回数



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

<本資料に関してご留意していただきたい事項>

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。
- ※投資信託は、変動のある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の変動のある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、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投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.24%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.5984%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等及び外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。