



投資環境

2021年9月24日

F R B、近くテーパリングを開始

－ 今回のF O M Cのポイント －

- ✓ ゼロ金利政策を維持
- ✓ 資産購入ペースを現行の月額1,200億ドルに据え置き
- ✓ 年内のテーパリング開始、来年半ばの終了見通し
- ✓ 政策金利見通しを引き上げ、来年末までの政策金利引き上げを示唆

□ 大規模な金融緩和を継続

米連邦準備制度理事会(F R B)は9月21、22日の米連邦公開市場委員会(F O M C)で、政策金利のフェデラルファンド(F F)金利の誘導目標を0.00~0.25%で据え置きました。注目のテーパリング(米国債などを買入れる量的緩和の縮小)については、年内開始を示唆、また利上げ見通しを引き上げました。

□ 声明文、パウエルF R B 議長の記者会見での発言の主なポイント

(インフレについて)

- インフレ率は、主に一時的要因を反映して高まっている
- 物価上昇が落ち着くまで、数か月は高い物価上昇率が続くだろう
- F O M C参加者は物価見通しを上方修正した
- ただ、2%の物価目標に向かって、下がっていくだろう

図表1. F O M C参加者の政策金利見通し

－ 前回(2021年6月) －

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準(%)	2021年	2022年	2023年	長期見通し
3.125				
3.000				2
2.875				
2.750				1
2.625				
2.500				8
2.375				1
2.250				4
2.125				
2.000				1
1.875				
1.750				
1.625			2	
1.500				
1.375				
1.250				
1.125			3	
1.000				
0.875			3	
0.750				
0.625		2	3	
0.500				
0.375		5	2	
0.250				
0.125	18	11	5	
0.000				

－ 今回(2021年9月) －

(参加者数)

2021年	2022年	2023年	2024年	長期見通し
				2
			1	
				9
			1	1
				4
			6	
				1
			1	
		3	2	
		6	3	
		1	3	
	3	3	1	
	6	4		
18	9	1		

(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



#### (テーパリングについて)

- おおむね想定通りに経済の改善が続いた場合には、FOMCは近く資産購入ペースを減速させることが正当化される
- 早ければ次の会合(11月)でテーパリングの開始を決定する
- 来年中ごろに終わる緩やかなテーパリングが適切だろう

#### (利上げについて)

- テーパリングの時期やペースは、利上げの時期を示唆するものではない
- FOMC参加者の半数は、2022年末までに利上げの環境が整うと考えている

### □ 政策金利見通しを引き上げ

2022年末までに利上げを見込むFOMC参加者が前回の7人から、半数の9人に増えました(図表1)。

2022年末の政策金利見通しの中央値は前回の0.125%から0.25%に、2023年についても0.625%から1.0%に引き上げられました。2023年末までに3~4回の利上げを見込む水準です。

2024年についてはさらに3回の利上げ見通しです。

### □ インフレ見通しを上方修正

FOMC参加者の経済見通しでは、2021年の実質国内総生産(GDP)予想の中央値は前年同期比5.9%増と、6月予想の7.0%増から下方修正しました(図表2)。一方、2022年は3.3%から3.8%に引き上げ、2023年も小幅に上方修正しました。

また、FRBが物価の目安として注目する食品・エネルギーを除くコア個人消費支出価格指数(コアPCEデフレーター)は3.7%上昇と、6月の予想(3.0%上昇)から大幅に引き上げられました。2024年までは物価目標の2%を上回る状況が続く見通しです。

図表2. FOMCの米国経済見通し(2021年9月)

	中央値					中心レンジ				
	2021年	2022年	2023年	2024年	長期見通し	2021年	2022年	2023年	2024年	長期見通し
実質GDP成長率	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8	5.8~6.0	3.4~4.5	2.2~2.5	2.0~2.2	1.8~2.0
6月の見通し	7.0	3.3	2.4		1.8	6.8~7.3	2.8~3.8	2.0~2.5		1.8~2.0
失業率	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0	4.6~4.8	3.6~4.0	3.3~3.7	3.3~3.6	3.8~4.3
6月の見通し	4.5	3.8	3.5		4.0	4.4~4.8	3.5~4.0	3.2~3.8		3.8~4.3
PCE(個人消費支出)価格指数	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0	4.0~4.3	2.0~2.5	2.0~2.3	2.0~2.2	2.0
6月の見通し	3.4	2.1	2.2		2.0	3.1~3.5	1.9~2.3	2.0~2.2		2.0
コアPCE価格指数	3.7	2.3	2.2	2.1		3.6~3.8	2.0~2.5	2.0~2.3	2.0~2.2	
6月の見通し	3.0	2.1	2.1			2.9~3.1	1.9~2.3	2.0~2.2		
政策金利	0.1	0.3	1.0	1.8	2.5	0.1	0.1~0.4	0.4~1.1	0.9~2.1	2.3~2.5
6月の見通し	0.1	0.1	0.6		2.5	0.1	0.1~0.4	0.1~1.1		2.3~2.5

※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

### □ 米金融政策に振らされる展開は一服

米長期金利は、22日は反応が限定的だったものの、23日には1.3%程度から1.4%前半に大きく上昇しました。ドル円も109円台から110円台に上昇する動きになりました。また、市場が織り込む将来の短期金利は再び上昇し、2022年中の1回の利上げを織り込む動きになりました(図表3)。

株式市場については、中国不動産大手の中国恒大集団の債務問題に振らされながらも、利上げを警戒する動きは限定的でした。緩和的な金融政策がもうしばらく続くとの見方が下支えしている模様です。

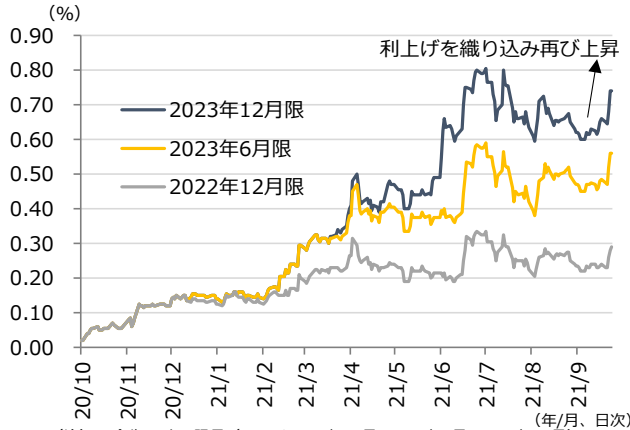
米金利には押上げ圧力がじりじりとかかる可能性が高そうですが、内外の金融市場が米金融政策に大



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: https:// www.skam.co.jp

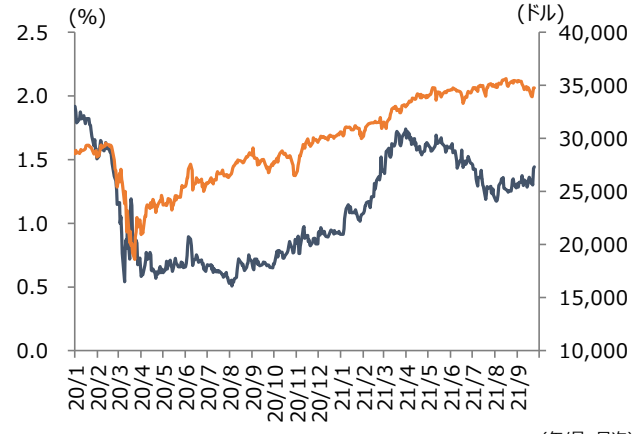
大きく振らされる可能性はやや後退したとみられます。

図表3. FF金先レート推移



(注) FF金先レート：限月（ここでは2022年12月、2023年6月、2023年12月）における短期金利（フェドファンドの実効金利）の平均値  
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(参考) 米長期金利、米株推移



(注) 米長期金利（左目盛） NYダウ（右目盛）  
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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、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 3.3%(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 1.628%(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およ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、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、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、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有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。