



投資環境

2022年9月22日

**F R B、大幅利上げ継続、政策金利見通しも大幅引き上げ**

－ 今回のF O M Cのポイント －

- 3会合連続の0.75%の大幅利上げ
- 利上げ幅については事前予想通りの利上げでサプライズはなし
- ただ、政策金利見通しを想定以上に引き上げ
- 積極的な金融引締めで成長見通しを大きく引き下げ

**□ 3会合連続で0.75%の大幅利上げを決定**

米連邦準備制度理事会（F R B）は9月20、21日の米連邦公開市場委員会（F O M C）で、6月、7月に続き3会合連続で通常の3倍となる0.75%の利上げを決めました。一部では1%の利上げもあり得るとの見方もありましたが、大方の予想通りで利上げ幅についてはサプライズはありませんでした。

パウエルF R B議長は、インフレを2%に抑えることに尽力し、対応を続けるというメッセージは8月のジャクソンホール会議以降変わっていないと述べるとともに、利下げはインフレが2%に戻ると確信できて初めて検討するとなりました。

また、インフレを抑えるためには潜在成長率を下回る経済成長率と、労働市場の需給バランスの改善が必要としています。

**□ 成長見通しを引き下げ、物価見通しは引き上げ**

あわせて公表したF O M C参加者の経済見通しでは、2022年の実質国内総生産（G D P）予想の中央値は前年同期比0.2%増と、6月予想の1.7%増から大きく下方修正されました（図表1）。金融引締め加速が押し下げた格好です。2023年、2024年についても、それぞれ1.2%増、1.7%増と前回予想（1.7%増、1.9%増）から引き下げられました。2025年は1.8%増と、ようやく長期見通しに達する見通しです。

失業率については引き上げられ、2023年には長期見通しの4%を上回る予想です。

また、F R B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P C Eデフレーター）の見通しは、2022年は4.5%上昇と、6月の予想（4.3%上昇）から引き上げられました。2023年も3.1%上昇と前回予想の2.7%上昇から引き上げ、2024年は2.3%上昇と前回から据え置かれました。2025年は2.1%と、F R Bの目標である2%に近づきます。

図表1. FOMCの米国経済見通し（2022年9月）

(%)

	中央値					レンジ				
	2022年	2023年	2024年	2025年	長期見通し	2022年	2023年	2024年	2025年	長期見通し
実質GDP成長率	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.0~0.5	-0.3~1.9	1.0~2.6	1.4~2.4	1.6~2.2
6月の見通し	1.7	1.7	1.9		1.8	1.0~2.0	0.8~2.5	1.0~2.2		1.6~2.2
失業率	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.7~4.0	3.7~5.0	3.7~4.7	3.7~4.6	3.5~4.5
6月の見通し	3.7	3.9	4.1		4.0	3.2~4.0	3.2~4.5	3.2~4.3		3.5~4.3
PCE（個人消費支出）価格指数	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.0~6.2	2.4~4.1	2.0~3.0	2.0~2.5	2.0
6月の見通し	5.2	2.6	2.2		2.0	4.8~6.2	2.3~4.0	2.0~3.0		2.0
コアPCE価格指数	4.5	3.1	2.3	2.1		4.3~4.8	2.8~3.5	2.0~2.8	2.0~2.5	
6月の見通し	4.3	2.7	2.3			4.1~5.0	2.5~3.5	2.0~2.8		
政策金利	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	3.9~4.6	3.9~4.9	2.6~4.6	2.4~4.6	2.3~3.0
6月の見通し	3.4	3.8	3.4		2.5	3.1~3.9	2.9~4.4	2.1~4.1		2.0~3.0

※国内総生産（G D P）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



▣ 政策金利見通しを大幅引き上げ

注目されたFOMC参加者の政策金利見通しでは、2022年末の政策金利の水準(中央値)が4.375%と6月の3.375%から大幅に引き上げられました(図表2)。2023年末は4.625%、2024年末は3.875%と、それぞれ6月の見通しの3.875%、3.375%から引き上げられました。

今回加わった2025年末は2.875%で、景気を熱しも冷やしもしない中立金利の目安となる長期見通しの2.5%を2025年まで上回る見通しとなりました。

今年については11月、12月のFOMCでそれぞれ0.75%、0.50%の利上げが見込まれます。

米金融市場の将来的な政策金利の織り込みは進んでいますが、まだ若干乖離が残っています(図表3)。この乖離が解消されると、政策金利に影響を受けやすい米2年債などの利回り上昇が一服し、米長期金利についても景気悪化への警戒も加わり、一段の上昇が抑制される可能性があります。

とはいえ、より積極的な金融引締めについて市場の織り込みが進み、インフレが明確にピークアウトするまでは、内外の金融市場は神経質な動きが続く可能性があり注意が必要です。

図表2. FOMC参加者の政策金利見通し

・前回(2022年6月)

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準(%)	2022年	2023年	2024年	2025年	長期見通し
5.000					
4.875					
4.750					
4.625					
4.500					
4.375		1			
4.250					
4.125		4	1		
4.000					
3.875	1	4	1		
3.750		7			
3.625	4	7	2		
3.500					
3.375	8	1	8		
3.250					
3.125	5		2		
3.000					2
2.875		1	2		
2.750					
2.625					
2.500					7
2.375					1
2.250			1		6
2.125			1		
2.000					1
1.875					

・今回(2022年9月)

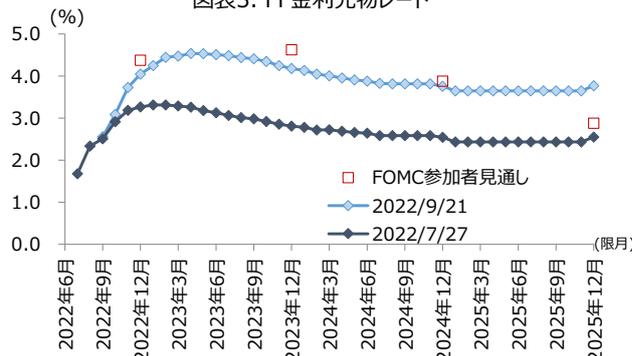
(参加者数)

2022年	2023年	2024年	2025年	長期見通し
	6			
1	6	2	1	
9	6	2		
8		2		
1	1	4		
		3	2	
		1	4	
		1	3	2
		1	3	1
				8
			4	1
				6

(注) 網掛けは中央値

(出所) FRBの資料を基に、しんきん投信作成

図表3. FF金利先物レート



(注) FF金利先物レート: 限月における短期金利(フェッドファンドの実効金利)の平均値  
 FOMC参加者見通しは2022年9月時点(中央値)  
 (出所) FRB, 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。

- ※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。