



投資環境

2022年11月4日

F R Bは大幅利上げ継続、先行きは不透明

▣ 0.75%の大幅利上げ継続

米連邦準備制度理事会（F R B）は11月1、2日に開いた米連邦公開市場委員会（F O M C）で、大方の予想通り、4会合連続の0.75%の大幅利上げ継続を決めました。

政策金利であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標は3.75~4.00%となり、F O M C参加者が想定する景気を熱しも冷ましもしない中立金利の水準2.5%を一段と上回ることになりました。

▣ パウエル議長はややタカ派姿勢

声明文で、「将来の利上げペースを決めるにあたり、F O M Cは累積した金融引締めや金融政策が、経済活動やインフレに与えるラグ（遅れ）、経済、金融情勢を考慮する」との文言が追加されたことを受け、市場ではこのラグを検証するため利上げペースを減速させるとの期待が一旦広がりました。

ただ、パウエルF R B議長が会合後の記者会見で、政策金利の最終到達地点（ターミナルレート）は従来の想定より高くなる可能性を示唆し、早期の利上げ停止も否定したことから、米金融引締めが長期化するとの観測が広がりました。

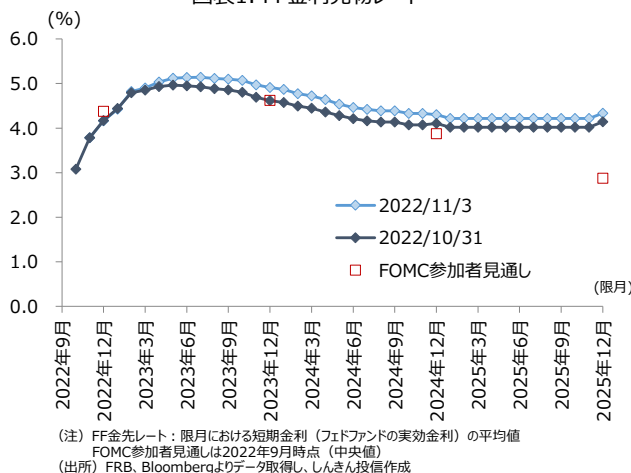
パウエルF R B議長の主な発言は以下のとおりです。

- 物価上昇率を2%目標に下げするために十分に引き締まった金利水準に近づけば、利上げペースを減速させることが適切になるが、その金利水準は極めて不透明。
- 前回の会合以降に入ってきたデータをみれば、ターミナルレートは以前の予想より高いことを示唆している。
- 利上げペースの減速が適切となる時期はいつか来る。早ければ次の会合、もしくはその次かもしれない。次回の会合で議論はするだろう。
- 利上げ停止を考えるのはあまりにも時期尚早。
- 景気のソフトランディング（軟着陸）はまだ可能。

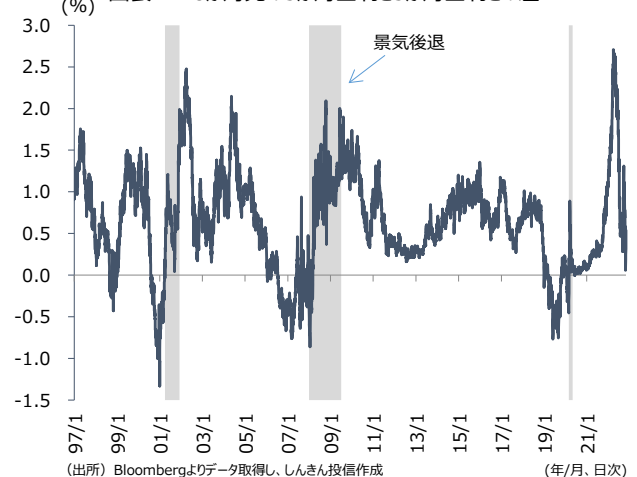
▣ ターミナルレート引上げを織り込み、景気後退の予兆も

F O M Cを受けても、米短期金融市場の12月のF O M Cでの利上げ幅についての織り込みは、0.5%利上げと、0.75%利上げが拮抗している状況は変わりませんでした。ただ、来年前半に政策金利が5%

図表1. FF金利先物レート



図表2. 18か月先の3か月金利と3か月金利との差





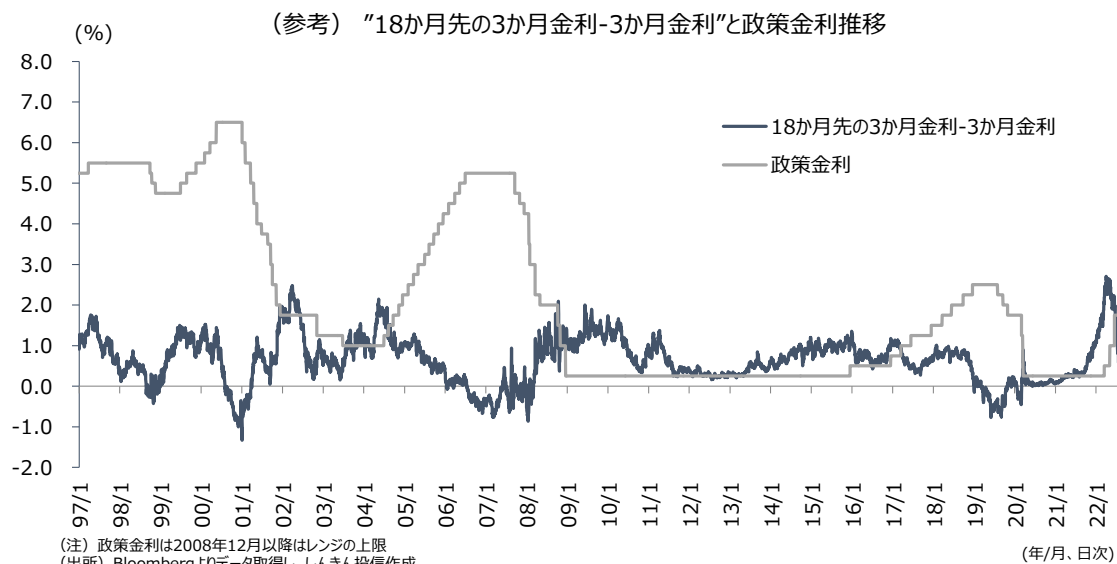
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

程度まで上昇した後、利上げが停止されるとの織り込みでしたが、水準が 0.1%ほど引き上がりました (図表 1)。来年前半までに政策金利がさらに 1.25%程度引き上げられるとの織り込みです。

その後は政策金利が高止まりする可能性は高そうですが、パウエル議長が景気後退の予兆として重視する 3 か月金利と 18 か月先の 3 か月金利の逆転が起きつつあります (図表 2)。市場ではターミナルレートの水準引上げとともに、景気後退を受けた将来的な利下げも織り込みつつあるかもしれません。

12月のFOMCで0.5%の利上げが決定されると、利上げペースの鈍化を受けて、利上げ停止が近いとの見方が広がる一方、0.75%の利上げでは金融引締め長期化が意識される可能性があります。

しばらくは、FRB高官の発言や米経済指標など確認しながら、見通しにくいターミナルレートの水準や金融引締め期間などを探っていくことになりそうです。



(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: <https://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、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。