



F R Bは3年ぶりに利上げ。年内の追加利上げの可能性も

▣ 9月FOMCではおよそ3年ぶりに政策金利の引き上げを決定

9月15～16日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利（フェデラルファンドレート）の誘導目標を0.25%引き上げ、3.75～4.00%にすることが決まりました（図表1）。政策金利の引き上げはおよそ3年ぶりとなります。本レポートでは、今回の決定の背景と先行きの展望について、分析していきます。

▣ 市場は11日の米CPIで利上げをほぼ織り込み

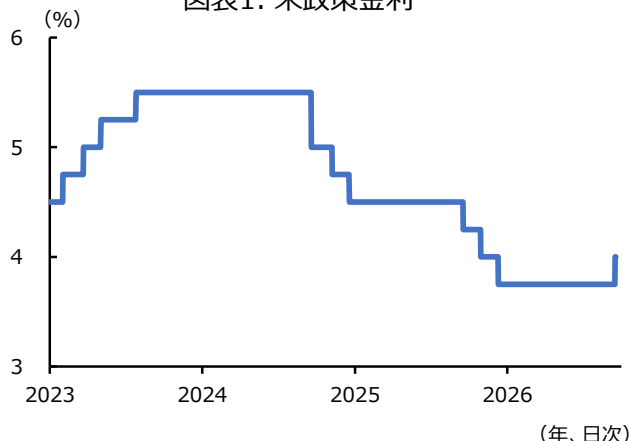
今回のFOMCでは、12対0の全会一致で利上げが決められました。米連邦準備制度理事会（FRB）のウォーシュ議長はFOMC後の記者会見で、「インフレは高すぎ、その状況が長く続いている」、「金融環境は引き締めめではないとの見方がFOMC内で広く共有された」としたうえで、「緩和策を一部撤回することを決定した」と発言し、インフレを抑制する姿勢を鮮明にしました。

ここで、利上げまでの経緯を振り返ってみましょう。8月のジャクソンホール会議ではウォーシュ議長が、「現在最も重視すべきなのは物価だ」「基調インフレ率が目標に向かっていないと確信できなければ、まだやるべきことがある」などと、物価の伸びが上振れた場合に利上げに踏み切る可能性を示唆しました。しかしその後、9月に入りFRBのウォラー理事やニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は、インフレについて楽観的な見方を示し、FRBが本当に利上げに転換するかどうかは不透明な状態でした。

利上げが確定的となったのは、9月11日に公表された米消費者物価指数（CPI）が、市場予想からわずかに上振れたことでした。これを受け、市場ではインフレの加速が意識され、9月のFOMCで利上げを織り込む確率が9割を上回りました。ただ、CPIが市場予想を上回ったとはいえ、前年比で見れば、総合指数は+3.4%（7月同+3.4%）と横ばい、食料品やエネルギーを除くコア指数は前年比+2.4%（7月同+2.5%）と鈍化していたため、直ちに利上げが迫られていたとは考えにくい状況です（図表2）。

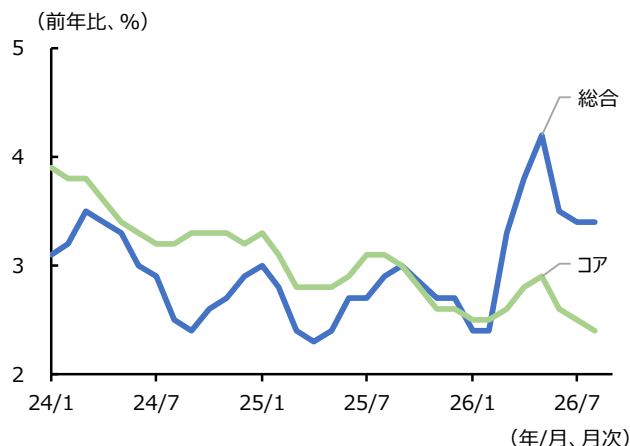
市場が利上げを予想する一方でFRBが据え置きを選択すれば、市場からは「FRBが物価抑制に失敗して、後から大幅な利上げを行わざるを得なくなる」可能性が意識され、長期金利などが急上昇する

図表1. 米政策金利



（注）期間は2023年1月1日～2026年9月17日。レンジの上限値
（出所）米連邦準備制度理事会よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. CPIの推移



（注）期間は2024年1月～2026年8月。
（出所）米国労働省よりデータを取得し、しんきん投信作成

リスクがありました。今回の利上げには、こうしたリスクを抑制する意味もあったと考えられます。結果として、市場の利上げ織り込みをF R Bが追認する形になりました。

□ 追加利上げの可能性も。中東情勢と中間選挙に注目

最後に、先行きのF R Bの政策を展望します。今回のF O M Cでは、参加者の経済見通しに加え、政策金利見通し（いわゆるドットチャート）が公表されました。図表3はF O M C参加者が提出した経済見通しについて、予測の中央値を示したものです。先行き、実質G D P成長率は2%を上回り、失業率は4.1%と良好な水準で推移する底堅い展開が予想されています。2026年終盤の物価については、個人消費支出（P C E）価格指数は総合・コアともに前年比+3%を上回る高い伸びが予想されており、前回（6月）の見通しから上振れています。

こうした状況を受け、政策金利の見通しも前回見通しから上振れています。2026年末までの政策金利は4.1%と、追加でもう一回の利上げを見込んでいます。この点について、もう少し詳しく見てみましょう。図表4はF O M C参加者の政策金利見通し（ドットチャート）です。2026年末には、18人のうち12人が4.125%と、追加で1回の利上げを見込んでいます。また、2027年の見通しの中央値は4.125%ですが、最も多い8人が4.375%と、さらなる利上げを見込んでいます。

F R Bは3年ぶりに政策方針を転換しました。1回の利上げだけでは、物価を抑制する効果が不十分であると考えられるため、ドットチャートで示されているように早ければ年内にも追加的な利上げを行う可能性があります。今後の政策を占ううえでは、中東情勢や中間選挙に注目です。

まず、米国とイランの戦闘について、今後も緊張が続けば、エネルギー価格の高騰が継続し、インフレ率をさらに押し上げる要因になると考えられます。また、11月に迫った中間選挙も重要な論点になるでしょう。今回の利上げを受け、トランプ大統領は早速、S N Sに「米国の政策金利は1%以下であるべきだ」と投稿しています。中間選挙に向け、支持率を高めたいトランプ政権としては、できるだけ利上げを避けたい様子です。2026年内のF O M Cは10月下旬と12月上旬に予定されていますが、もし政権からの圧力が強まった場合、F R Bは利上げの判断を11月の中間選挙後に後ろ倒しする可能性もあるでしょう。

図表3. F O M C参加者の米国経済見通し(2026年9月) (%)

	中央値				
	2026年	2027年	2028年	2029年	長期見通し
実質GDP成長率	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
前回(6月)の見通し	2.2	2.3	2.2		2.0
失業率	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
前回(6月)の見通し	4.3	4.3	4.2		4.2
PCE価格指数	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0
前回(6月)の見通し	3.6	2.3	2.0		2.0
コアPCE価格指数	3.4	2.5	2.2	2.0	
前回(6月)の見通し	3.3	2.5	2.1		
政策金利	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2
前回(6月)の見通し	3.8	3.6	3.4		3.1

(注) 国内総生産（G D P）とP C E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よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表4. F O M C参加者の政策金利見通し
(2026年9月)

目標水準 (%)	(参加者数)				
	2026年	2027年	2028年	2029年	長期見通し
4.500					
4.375	4	8			
4.250					
4.125	12	6	4		
4.000					
3.875	2		5	3	2
3.750					1
3.625		3	3	7	2
3.500					2
3.375			1	2	1
3.250					2
3.125		1	4	4	1
3.000					6
2.875				1	1

(注) 目標水準は年末値。網掛けは中央値

(出所) FRBからデータを取得し、しんきん投信作成



＜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、登録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。運用による損益は全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。

【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。運用による損益は全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。