



F R Bは政策金利を据え置き。12 月利上げへ

▣ 10 月 F O M Cでは利上げ見送り。市場予想通りの結果に

10 月 27～28 日に開催された米連邦公開市場委員会（F O M C）では、政策金利（フェデラルファンドレート）の誘導目標を 3.75～4.00%のまま据え置くことが決まりました（図表 1）。

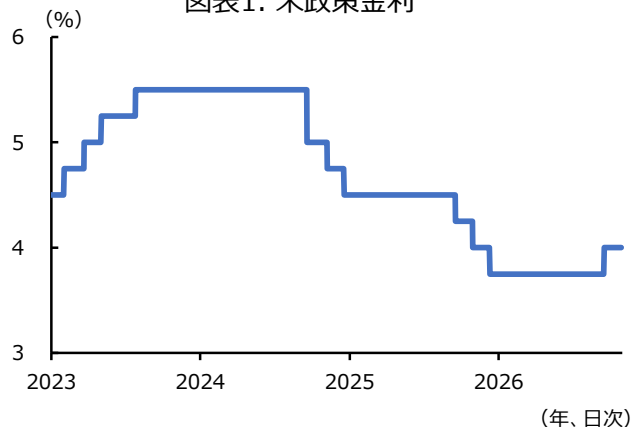
F O M Cが開かれる直前（10 月 26 日時点）に金融市場が織り込んでいた利上げ確率は 10%前後であったため、今回の決定は市場の予想通りといえそうです。しかし、F O M Cの投票では、据え置きに賛成した参加者が 10 名、反対（利上げを提案）した参加者が 2 名となり、意見が割れる結果になりました。ウォーシュ議長は F O M C後の記者会見で「（経済）成長は力強さを増している」「われわれの責務はインフレを押し下げることだ」「インフレは高すぎる」と発言し、引き続きインフレを抑制する姿勢を鮮明にしました。また、ウォーシュ議長は 2027 年の会合を 8 回のままとしたうえで、うち 1 回は金融政策の決定を行わず、中央銀行としての戦略の検討に充てる意向を示しました。そのため、2027 年に金融政策を決定する会合は 7 回に減少することになります。また、2028 年にはその回数を 6 回に減らすとしています。

本レポートでは、足元の物価・経済動向を踏まえたうえで、先行きの米連邦準備制度理事会（F R B）の金融政策について展望します。

▣ 物価・経済状況ともに強い動き。12 月利上げをサポート

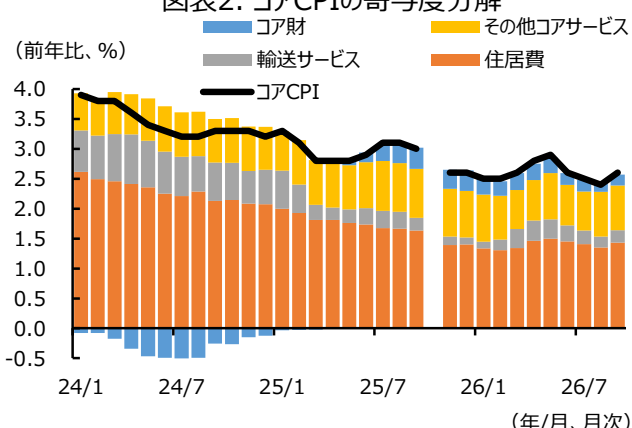
今後の F R Bの金融政策を展望するうえで、物価や経済の状況について細かく見ていきましょう。物価面について、図表 2 ではコア C P I（変動の大きい食料やエネルギーを除いた物価指数）の推移と項目別の寄与度を示しています。現時点で、コア財（食料・エネルギーを除く財物価）やその他コアサービス（輸送・住居費・エネルギーを除くサービス物価）の寄与度が急拡大している様子はありません。一方で、これまで縮小が続いてきた住居費の寄与度は、足元で下げ止まっています。足元では住宅の供給不足などを背景に、これまで減速傾向だった住宅価格の伸びに加速の兆しがみられます。住宅価格が上昇すれば、賃貸住宅の家賃も連動して高まると考えられ、今後の住居費を継続的に押し上げる可能性があります。また、中東紛争によるエネルギーや原材料価格の高騰は、これから少しずつコア財・コアサービス物価を押し上げると考えられます。

図表1. 米政策金利



（注）期間は2023年1月1日～2026年10月28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. コアCPIの寄与度分解



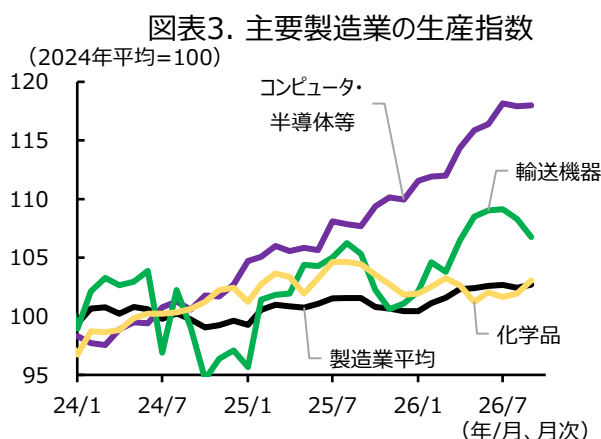
（注）期間は2024年1月～2026年9月。2025年10月は政府閉鎖の影響
でデータが欠損している。
（出所）米労働省よりデータを取得し、しんきん投信作成

続いて、米国の経済動向についても確認してみましょう。足元の米国経済は、企業の設備投資と個人消費が下支えしています。直近の設備投資の動向を見るうえで、製造業の生産に注目してみましょう。製造業の生産が増加すれば、やがて完成品の機械などが工場や店舗などに納品され、企業の設備投資が増加することになります。図表3では、主要な製造業の生産指数を示しています。輸送機械（自動車など）や化学品などは一進一退の動きを繰り返している一方、コンピュータ・半導体などは非常に力強い伸びが続いています。A Iブームを背景に主要なテック企業では大規模なデータセンター投資を継続しており、サーバーや半導体などへの底堅い需要が続いているようです。こうした動きを踏まえると、足元の設備投資はA Iブームを追い風に、力強く増加しているとみられます。

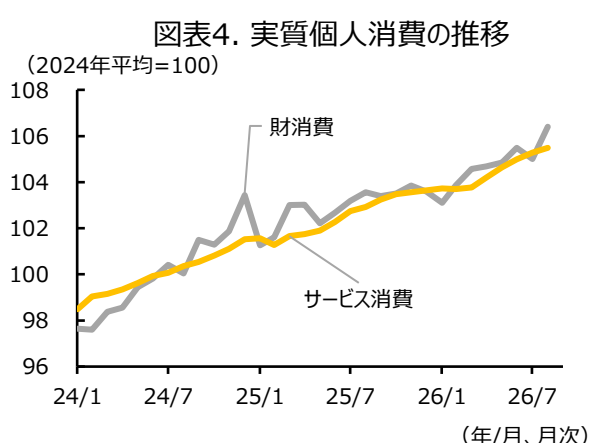
また、個人消費についても、堅調に推移していると考えられます。図表4は月次の実質個人消費支出（PCE）を財消費とサービス消費に分けて示したものです。イラン紛争を背景にエネルギー高が続く中でも、財・サービス消費は底堅い伸びを維持しています。背景には株高で購買力が高まっている富裕層の存在があり、昨今の米大手企業の決算においても、その存在感が目立っています。

例えば、小売大手コストコの10月の決算発表では、「Costco Travel（コストコが提供する旅行サービス）のパッケージツアー、クルーズ、レンタカーはいずれも年度中に二桁成長となった。2026年度には、75万人超の会員がコストコを通じてクルーズに出発し、前年比16%増となった。また、低価格帯の鶏肉やひき肉だけでなく、USDA プライム・ビーフ（米国基準の高級牛肉）や和牛といったプレミアム商品も人気だった」と高額消費が堅調であることが指摘されています。また、航空大手のデルタ航空は10月の決算発表で「デルタの顧客基盤の大半を占める米国の上位40%の世帯は、数年前と比べて資産が合計で約40兆ドル増加している。そして、旅行を含む体験への支出をこれまで以上に優先するようになっている。プレミアムキャビン（高価格の座席）および関連商品の利用・関与は非常に強い」と説明しています。昨今、富裕層の資産が大幅に増加し、より高価格なサービスへの需要が高まっているようです。このように、米経済は旺盛なA I関連投資と富裕層消費に支えられ、底堅い動きを維持しています。

最後に、こうした力強い経済・物価動向を踏まえた金融政策の先行きについて展望します。前回（9月）のF O M Cでは、参加者の政策金利見通し（ドットチャート）が公表され、2026年内に追加であと一回の利上げが見込まれていました。この見通しを踏まえると、次回（12月）のF O M Cで利上げが行われ、政策金利は4.00～4.25%へ引き上げられると考えられます。では、来年初以降の金融政策はどうなるでしょうか。9月のドットチャートにおいて、参加者の長期的な政策金利見通しの中央値は3.2%でした。この水準が引締めのでも緩和的でもない政策金利水準（中立金利）だと考えた場合、4.00～4.25%の政策金利は中立金利から1%程度高い水準であり、やや引締めのであると考えられます。足元の物価上昇率はF R Bが目標とする2%を上回っていますが、急加速の兆候はまだありません。F R Bは12月に利上げを行った後は、実体経済にもたらす影響を見極めるため、しばらく様子見の姿勢に入る可能性が高いと考えられます。



(注) 期間は2024年1月～2026年9月。季節調整値。
(出所) F R Bよりデータを取得し、しんきん投信作成



(注) 期間は2024年1月～2026年8月。季節調整値。
(出所) 米国商務省よりデータを取得し、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。