



投資環境

2022年1月7日

## F R B、3月に利上げ開始も

### ▣ 想定よりタカ派的

米連邦準備制度理事会（F R B）は1月5日、米国債などを買い入れる量的緩和の縮小（テーパリング）のペースの加速を決定した、12月の米連邦公開市場委員会（F O M C）議事要旨を公表しました。

主なポイントは以下のとおりです。

- 3月中旬にテーパリング終了
- 早ければ、3月15、16日のF O M Cで利上げ開始を決定
- その後、バランスシートの縮小※に着手
- バランスシートの縮小は大規模になる可能性も

労働市場の回復やインフレの動向次第では、2022年の利上げ回数が昨年12月のF O M C参加者の見通しである3回を上回る可能性があるとともに、テーパリング終了後すぐにバランスシートの縮小に着手する可能性も出てきました。

※バランスシートの縮小：米国債などの保有資産の規模を縮小する量的引き締め（Quantitative Tightening、Q T）

### ▣ 米長期金利は1.7%台に上昇

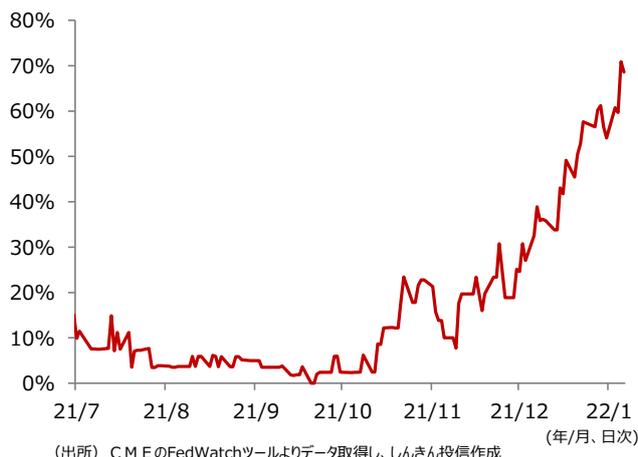
市場では予想以上に金融引き締め積極的に積極的なタカ派的な姿勢と受け止められ、5日の米長期金利は一時6ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）上昇し1.71%と、昨年4月以来の高水準まで上昇しました。想定よりも早い米金融政策の正常化への警戒感が広がる中、米長期金利上昇を受け、米株式市場は不安定な動きになり、ドル円も116円台まで上昇しました。

6日は、米長期金利は一時1.75%まで上昇（終値は1.72%）、米株は続落しました。投資家のリスク回避姿勢から円が買われ、ドル円については115円台後半に戻りました。

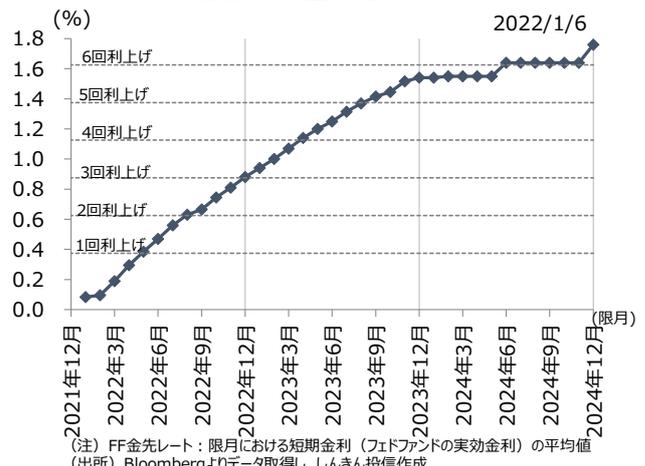
### ▣ 利上げ前倒しも、利上げ回数の織り込みは変わらず

米短期金融市場では、これまでは6月に利上げ開始との織り込みでしたが、3月利上げを織り込み始めました（図表1）。もっとも、米短期金融市場が予想する2024年12月の短期金利の水準は1.76%程度にとどまっており、利上げは前倒しされ、2022年の利上げ回数も増える可能性はあるものの、その後の利上げのペースは徐々に鈍化し、F O M C参加者の政策金利見通し（2024年末見通し）の2.0～2.25%には届かないとの織り込みは変わっていません（図表2）。

図表1. 市場が織り込む3月の米利上げ確率



図表2. FF金利先物レート





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

長期金利は先々の金利も織り込んで水準形成されることから、市場の政策金利の織り込みからは、足元の米長期金利の上昇は限定的とみられます。また、需給面からは、米国債の最大の買い手（FRB）がいなくなり、需給が悪化するとの懸念がある一方、米長期金利が上昇すると、利回りの高さに着目した米国債投資が増えることも想定され、需給が大きく崩れ、米長期金利を押し上げるとは言い切れません。

米長期金利のやや不安定な動きが続く可能性があります。1月のFOMC（25、26日）が近づくと、12月の会合以降のオミクロン株の感染拡大を受けた、金融政策運営（タカ派姿勢を維持するのか、後退させるのか）を確認しようと、徐々に様子見姿勢が広がることも想定されます。



(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。