



投資環境

2022年12月15日

**F R B、利上げ鈍化もタカ派姿勢を堅持**

－ 今回のF O M Cのポイント －

- 利上げ幅は0.50%と、前回までの0.75%から縮小
- 利上げ幅については事前予想通り、政策金利見通しは予想より若干引き上げも想定範囲内
- 米消費者物価指数の伸び鈍化も、F R Bはタカ派姿勢堅持

**□ 0.50%の利上げを決定**

米連邦準備理事会（F R B）は12月13、14日の米連邦公開市場委員会（F O M C）で、0.50%の利上げを決定しました。4会合続いた0.75%の利上げから、利上げ幅を縮小しました。利上げ幅縮小については大方の予想通りでサプライズはありませんでした。

市場では、前日発表の11月の米消費者物価指数（C P I）上昇率が2か月連続で事前予想を下回り、F R Bが金融引締めに積極的なタカ派的な姿勢を和らげるとの期待も出ていました。

ただ、声明文では「インフレリスクに細心の注意を払っている」、「誘導目標レンジの継続的な引き上げが適切」との文言は維持され、またパウエルF R B議長は、「これまでに入手した10月と11月のインフレデータは、月々の物価上昇率が低下しており、これを歓迎しているが、インフレが持続的な下降経路にあるという確信を得るには、さらに多くの証拠が必要になるだろう」と、タカ派的な姿勢を崩しませんでした。

**□ 成長率見通しを引き下げ、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、2023年の実質国内総生産（G D P）予想の中央値は前年同期比0.5%増と、9月予想の1.2%増から大きく下方修正されました（図表1）。積極的な金融引締めが押し下げた格好です。2024年についても、1.6%増と前回予想の1.7%増から若干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。

失業率についてはさらに引き上げられ、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）は、来年以降、徐々に低下していく見通しですが、2023年、2024年の水準が引き上げられました。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. F O M Cの米国経済見通し（2022年12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	0.5	0.5	1.6	1.8	1.8	0.4~0.5	0.4~1.0	1.3~2.0	1.6~2.0	1.7~2.0
9月の見通し	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1~0.3	0.5~1.5	1.4~2.0	1.6~2.0	1.7~2.0
失業率	3.7	4.6	4.6	4.5	4.0	3.7	4.4~4.7	4.3~4.8	4.0~4.7	3.8~4.3
9月の見通し	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8~3.9	4.1~4.5	4.0~4.6	4.0~4.5	3.8~4.3
PCE（個人消費支出）価格指数	5.6	3.1	2.5	2.1	2.0	5.6~5.8	2.9~3.5	2.3~2.7	2.0~2.2	2.0
9月の見通し	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3~5.7	2.6~3.5	2.1~2.6	2.0~2.2	2.0
コアPCE価格指数	4.8	3.5	2.5	2.1		4.7~4.8	3.2~3.7	2.3~2.7	2.0~2.2	
9月の見通し	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4~4.6	3.0~3.4	2.2~2.5	2.0~2.2	
政策金利	4.375	5.125	4.125	3.125	2.500	4.4	5.1~5.4	3.9~4.9	2.6~3.9	2.3~2.5
9月の見通し	4.375	4.625	3.875	2.875	2.500	4.1~4.4	4.4~4.9	3.4~4.4	2.4~3.4	2.3~2.5

※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



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

▣ 政策金利見通しを引き上げ

注目されたFOMC参加者の政策金利見通しでは、2023年末の政策金利の水準(中央値)が5.125%と9月の4.625%から大幅に引き上げられました(図表2)。2024年末は4.125%、2025年末は3.125%と、それぞれ9月の見通しの3.875%、2.875%から引き上げられました。

来年は0.75%利上げするとの見通しですが、市場では来年前半に0.5%政策金利が引き上げられた後、後半は利下げもあり得るとの織り込みで、FOMC参加者の見通しと乖離があります(図表3)。

利上げ停止が見えてきたことは安心材料です。とはいえ、インフレはピークアウトしつつありますがまだ高水準です。来年、ターミナルレート(最終到達点)に達した後も、政策金利を高水準で維持する姿勢のFRBと、景気悪化に配慮せざるを得なくなるとみる市場との乖離が、今後の不安要因になる可能性があります。

図表2. FOMC参加者の政策金利見通し

・前回(2022年9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
5.750					
5.625					
5.500					
5.375					
5.250					
5.125					
5.000					
4.875		6			
4.750					
4.625	1	6	2	1	
4.500					
4.375	9	6	2		
4.250					
4.125	8		2		
4.000					
3.875	1	1	4		
3.750					
3.625			3	2	
3.500					
3.375			3	2	
3.250					
3.125			1	4	
3.000					2
2.875			1	3	
2.750					
2.625			1	3	1
2.500					8
2.375				4	1
2.250					6
2.125					

・今回(2022年12月)

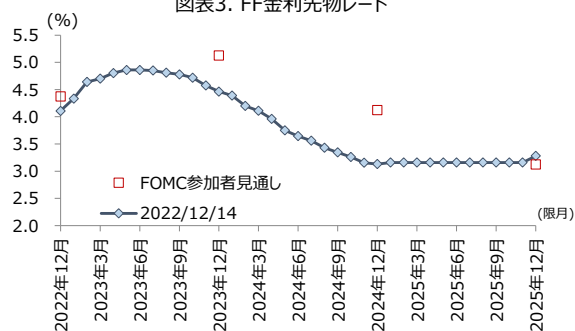
(参加者数)

2022年	2023年	2024年	2025年	長期見通し
	2	1	1	
	5			
	10	1		
	2	3		
		2		
19			1	
		7	1	
		3	1	
			2	
				1
		1	4	1
				2
			4	1
				9
			1	2
				4

(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(フィドファンドの実効金利)の平均値  
 FOMC参加者見通しは2022年12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。