



投資環境

2023年3月23日

F R B、インフレ抑制を優先

－ 今回のF O M Cのポイント －

- 2 会合連続で 0.25%の利上げ
- 金融システムの安定よりインフレ抑制を優先
- あと 1 回の利上げを示唆

▣ 0.25%の利上げを決定

米連邦準備理事会（F R B）は 3 月 21、22 日の米連邦公開市場委員会（F O M C）で、フェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を 0.25%引き上げ、4.75－5.00%としました。0.25%の利上げは 2 会合連続で、米銀の経営破綻を受けた金融システム不安に配慮して、利上げを見送るとの見方もありましたが、インフレ抑制を優先させた格好です。

声明文からは「継続的な誘導目標レンジ引き上げが適切になる」との文言を削除し、「いくらかの追加の引締めが適切かもしれない」と、利上げ停止に近いことを示唆しました。

▣ 2023、24 年の成長率見通しを引き下げ

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 0.4%増と、昨年 12 月予想の 0.5%増から小幅に下方修正されました（図表 1）。2024 年についても、1.2%増と前回予想の 1.6%増から引き下げられました。2025 年は 1.9%増と、ようやく長期見通しを上回る見通しです。

失業率については小幅な修正にとどまりました。

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、徐々に低下していく見通しで、2025 年は 2.1%と、F R B の目標である 2% に近づきます。

▣ 5 月の利上げの有無や年内の利下げの可能性が焦点に

注目された F O M C 参加者の政策金利見通しでは、ターミナルレート（政策金利の最終到達点）は

図表1. FOMCの米国経済見通し（2023年3月）

(%)

	中央値				レンジ			
	2023年	2024年	2025年	長期見通し	2023年	2024年	2025年	長期見通し
実質GDP成長率	0.4	1.2	1.9	1.8	0.0~0.8	1.0~1.5	1.7~2.1	1.7~2.0
12月の見通し	0.5	1.6	1.8	1.8	0.4~1.0	1.3~2.0	1.6~2.0	1.7~2.0
失業率	4.5	4.6	4.6	4.0	4.0~4.7	4.3~4.9	4.3~4.8	3.8~4.3
12月の見通し	4.6	4.6	4.5	4.0	4.4~4.7	4.3~4.8	4.0~4.7	3.8~4.3
PCE（個人消費支出）価格指数	3.3	2.5	2.1	2.0	3.0~3.8	2.2~2.8	2.0~2.2	2.0
12月の見通し	3.1	2.5	2.1	2.0	2.9~3.5	2.3~2.7	2.0~2.2	2.0
コアPCE価格指数	3.6	2.6	2.1		3.5~3.9	2.3~2.8	2.0~2.2	
12月の見通し	3.5	2.5	2.1		3.2~3.7	2.3~2.7	2.0~2.2	
政策金利	5.125	4.250	3.125	2.50	5.1~5.6	3.9~5.1	2.9~3.9	2.4~2.6
12月の見通し	5.125	4.125	3.125	2.50	5.1~5.4	3.9~4.9	2.6~3.9	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](https://www.skam.co.jp)

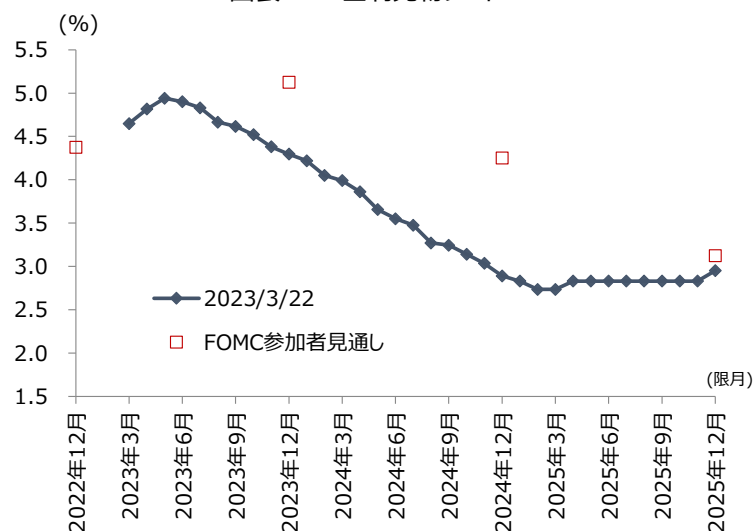
5.125%と、前回と同水準で、あと1回の利上げで利上げサイクルが終了するとの見方ができます。次の5月の会合で政策金利を0.25%引き上げ、利上げ終了となることが見込まれます。

もっとも、米短期金融市場が織り込む政策金利は、5月の会合での利上げ見送りの確率が0.25%の利上げをやや上回っています。その後については、年内に利下げに転じるとの織り込みです(図表2)。

パウエルFRB議長は年内の利下げ転換を想定していないと説明しており、政策金利見通しは市場と大きく乖離しています。利下げ観測が楽観的との認識が強まった場合には、金融市場が不安定になることも想定され注意が必要です。

今後は雇用統計や物価指数などの経済指標に加え、金融不安が払しょくされるかなども確認しながら、次回会合での利上げの有無や、年内の利下げの可能性を探っていくことになります。

図表2. 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（フェドファンドの実効金利）の平均値
 FOMC参加者見通しは2023年3月時点（中央値）、2022年12月は実績
 (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)



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、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。