



投資環境

2023年9月21日

F R B、利上げ見送りの、金融引締め長期化を示唆

— 今回のF O M Cのポイント —

- ✓ 事前の予想通りの利上げ見送り
- ✓ 年内、あと1回の利上げ見通しは変わらず
- ✓ 2024年の利下げは、前回6月時点の4回から2回に
- ✓ 市場は、来年の政策金利見通しの前回からの引き上げをまだ織り込めていない状況

▣ 予想通りの利上げ見送りのもややタカ派

米連邦準備理事会（F R B）は9月19、20日に開いた米連邦公開市場委員会（F O M C）で、大方の予想通り政策金利を2会合ぶりに据え置き、政策金利の指標であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を5.25～5.50%のままとしました。

声明では、「最近の指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示している」として、景気認識を前回7月の会合から上方修正するとともに、パウエル議長が「インフレ率が目標に向かって持続的に低下していると確信できるまで、政策金利を景気抑制的な水準に維持する」、「経済活動が力強いことが利上げを必要とする主な理由」と、金融引締めにも積極的なタカ派的な姿勢を示しました。

また、年内にあと1回の利上げ見通しが維持されるとともに、2024年、2025年の政策金利見通しが大きく引き上げられ、市場では想定以上に金融引締めが長期にわたり維持されるとの警戒が強まりました。

▣ 成長率見通しを引き上げ

合わせて公表した米国経済の見通しでは、2023年10～12月期の実質国内総生産（G D P）成長率は前年同期比2.1%増と、6月時点の1.0%増から大幅に引き上げました（図表1）。2024年も1.5%増と6月時点の1.1%増から上方修正しました。

2023年の価格変動の大きいエネルギーと食品を除いた個人消費支出（P C E）物価指数は前年同期比の上昇率を3.7%と、6月時点の3.9%から引き下げました。2024年は前回予想と同じ2.6%でした。2026年になってようやく目標の2%に到達する見通しです。

図表1. FOMC参加者の米国経済見通し（2023年9月） (％)

	中央値				
	2023年	2024年	2025年	2026年	長期見通し
実質GDP成長率	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
6月の見通し	1.0	1.1	1.8		1.8
失業率	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
6月の見通し	4.1	4.5	4.5		4.0
PCE（個人消費支出）価格指数	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
6月の見通し	3.2	2.5	2.1		2.0
コアPCE価格指数	3.7	2.6	2.3	2.0	
6月の見通し	3.9	2.6	2.2		
政策金利	5.625	5.125	3.875	2.875	2.50
6月の見通し	5.625	4.625	3.375		2.50

※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

▣ 年内は1回の利上げ見通し、2024年、2025年は見通し引き上げ

注目されたF O M C参加者の政策金利見通しは、2023年末の中央値は5.625%と、前回から変わりませんでした（図表2）。年内にあと1回、利上げを実施する見通しです。2024年末、2025年末につ



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

いては、見通しの水準が引き上がりました。

市場は年内に利上げされる確率をほぼ半々とみており、やや半身の姿勢です。2024年については、FOMC参加者の政策金利見通しは2回の利下げ、市場は3回程度の利下げの織り込みで、まだ乖離があります(図表3)。

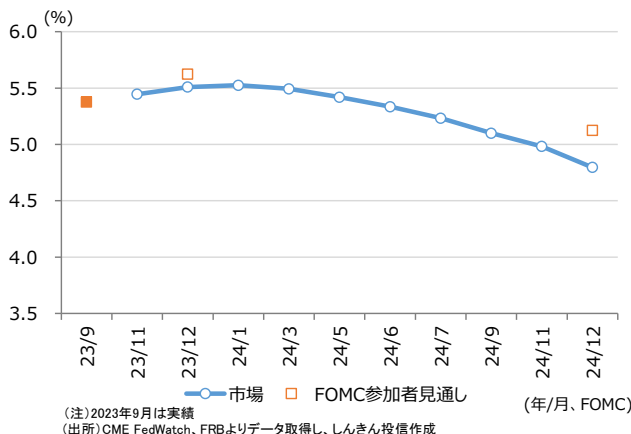
今後の経済データ次第ですが、米金融引締めが長期化すると観測が強まり、FOMC参加者の政策金利見通しに市場の織り込みが近づくと、米長期金利への上昇圧力がやや強まることも想定されます。

図表2. FOMC参加者の政策金利見通し

目標レンジの中心、目標水準(%)	・前回(2023年6月) (参加者数)				・今回(2023年9月) (参加者数)				
	2023年	2024年	2025年	長期見通し	2023年	2024年	2025年	2026年	長期見通し
6.250									
6.125	1					1			
6.000									
5.875	2	1							
5.750									
5.625	9	2	1		12	1	1		
5.500									
5.375	4				7	4	1		
5.250									
5.125	2	3				4	1		
5.000									
4.875		2	1			4	1	2	
4.750									
4.625		2	1			3	1	1	
4.500									
4.375		6				2			
4.250									
4.125		1	2				3	2	
4.000									
3.875			1				2	1	
3.750									2
3.625		1	2	1			3		
3.500									1
3.375			3				3		
3.250				1					1
3.125			3				1	2	
3.000				1					1
2.875			1				1	2	
2.750				2					
2.625			2	2			1	5	2
2.500				7				1	8
2.375			1	3				3	3
2.250									

(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. 市場が織り込む政策金利の水準



(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](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。