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

投資環境　　2021年6月17日

ＦＲＢ、金融政策の正常化に向けて

– 今回のＦＯＭＣのポイント –

- ✓ ゼロ金利政策を維持
- ✓ 資産購入ペースを現行の月額1,200億ドルに据え置き
- ✓ 2023年末までのインフレ予想を上方修正
- ✓ ＦＯＭＣメンバーは2023年末までに2回の利上げを予想
- ✓ 米国債などを買い入れる量的緩和の段階的縮小（テーパリング）についても議論

▣ 大規模な金融緩和を継続

米連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）は6月15、16日に開いた米連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）で、政策金利であるフェデラルファンド（ＦＦ）金利の誘導目標を0.00～0.25%とするゼロ金利政策と、米国債などを大量に買い入れる量的緩和（ＱＥ）の維持を決めました。

▣ 声明文の主なポイント

- 「ワクチン接種の進展により、米国での新型コロナウイルスのまん延は減少した」との文言を追加
- 「最大雇用と物価安定の目標に向けてさらに著しい進展が見られるまで、米国債の保有を少なくとも月800億ドル、および不動産担保証券（ＭＢＳ）の保有を少なくとも月400億ドル増やす」との方針を維持
- 「インフレ率は主に一時的な要因により上昇している」との見方を維持
- 「新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）が甚大な人的・経済的困難を引き起こしている」との文言を削除

▣ 成長率見通し、インフレ見通しを上方修正

あわせて公表された経済見通しでは、2021年の成長率予測が7.0%と、3月の前回予測の6.5%から上方修正されました（図表1）。2022年は3.3%と変わらず、2023年は2.4%（前回2.2%）に引き上げられました。

図表1．FOMCの米国経済見通し（2021年6月）

(%)

	中央値				中心レンジ			
	2021年	2022年	2023年	長期見通し	2021年	2022年	2023年	長期見通し
実質GDP成長率	7.0	3.3	2.4	1.8	6.8～7.3	2.8～3.8	2.0～2.5	1.8～2.0
3月の見通し	6.5	3.3	2.2	1.8	5.8～6.6	3.0～3.8	2.0～2.5	1.8～2.0
失業率	4.5	3.8	3.5	4.0	4.4～4.8	3.5～4.0	3.2～3.8	3.8～4.3
3月の見通し	4.5	3.9	3.5	4.0	4.2～4.7	3.6～4.0	3.2～3.8	3.8～4.3
個人消費支出（ＰＣＥ）	3.4	2.1	2.2	2.0	3.1～3.5	1.9～2.3	2.0～2.2	2.0
3月の見通し	2.4	2.0	2.1	2.0	2.2～2.4	1.8～2.1	2.0～2.2	2.0
コアPCE価格指数	3.0	2.1	2.1		2.9～3.1	1.9～2.3	2.0～2.2	
3月の見通し	2.2	2.0	2.1		2.0～2.3	1.9～2.1	2.0～2.2	
政策金利	0.1	0.1	0.6	2.5	0.1	0.1～0.4	0.1～1.1	2.3～2.5
3月の見通し	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1～0.4	0.1～0.9	2.3～2.5

※国内総生産（ＧＤＰ）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

失業率の見通しは前回とほぼ変わらずですが、最大雇用の目安となるＦＯＭＣ参加者の失業率の長期見通しは 4.0%で、2022 年にはこの水準を下回り、2023 年には 3.5%まで低下する見通しです。

また、ＦＲＢ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ＰＣＥデフレーター）は、2021 年は 3.0%上昇と前回見通しの 2.2%上昇から大幅に引き上げられました。その後は落ち着き、2022 年、2023 年は 2.1%と、長期的な平均目標とする 2%を若干上回る水準で推移する見通しです。

▣ 政策金利見通しについては、利上げを予想するメンバーが増加

ＦＯＭＣメンバーの政策金利予想(ドットチャート)では､3 月の会合と比較して 2022 年も 2023 年も利上げを予想するメンバーが増えました（図表 2）。

2023 年については、ＦＯＭＣメンバー18 人の参加者のうち、13 人が利上げを予想しています。そのうち、11 人が 2 回以上、8 人は 3 回以上の利上げを予想しています。また、政策金利予想の中央値は 0.625%で、2 回の利上げが中心的な見方となっています。2022 年についても、利上げを見込むメンバーは 7 人と前回の 4 人から増えました。

図表2．ＦＯＭＣ参加者の政策金利見通し

－ 前回（2021年3月） －　（参加者数）

目標レンジの中心、 目標水準(%)	2021年	2022年	2023年	長期見通し
3.000				2
2.875				
2.750				1
2.625				
2.500				8
2.375				1
2.250				4
2.125				
2.000				1
1.875				
1.750				
1.625				
1.500				
1.375				
1.250				
1.125			2	
1.000				
0.875			3	
0.750				
0.625		1	1	
0.500				
0.375		3	1	
0.250				
0.125	18	14	11	
0.000				

－ 今回（2021年6月） －　（参加者数）

目標レンジの中心、 目標水準(%)	2021年	2022年	2023年	長期見通し
3.000				2
2.875				
2.750				1
2.625				
2.500				8
2.375				1
2.250				4
2.125				
2.000				1
1.875				
1.750				
1.625			2	
1.500				
1.375				
1.250				
1.125			3	
1.000				
0.875			3	
0.750				
0.625		2	3	
0.500				
0.375		5	2	
0.250				
0.125	18	11	5	
0.000				

（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

▣ パウエルＦＲＢ議長は、量的緩和の縮小に言及

市場では、利上げ予想が増えたことに加え、パウエルＦＲＢ議長が「資産購入策について議論することを決めた」と、テーパリングに言及したことから、ＦＲＢが金融政策の正常化に向けて舵を切ったとの見方が広がりました。

米短期金融市場では、2022 年にも利上げが開始される可能性を織り込み、2023 年にはさらに 2 回の

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

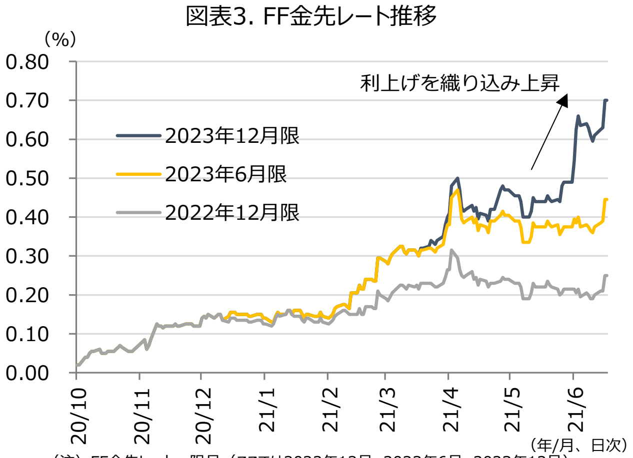
利上げが織り込まれつつあります（図表 3)。

無風との見方もあった今回のＦＯＭＣでしたが、利上げの前倒しやテーパリングの開始が示唆されたことから、早めに金融緩和の縮小を市場に織り込ませることで、大きな混乱なくテーパリングを開始する意図もうかがえます。

16 日は、米国株は下落、米長期金利は上昇しましたが、レンジの範囲内の動きにとどまっています。

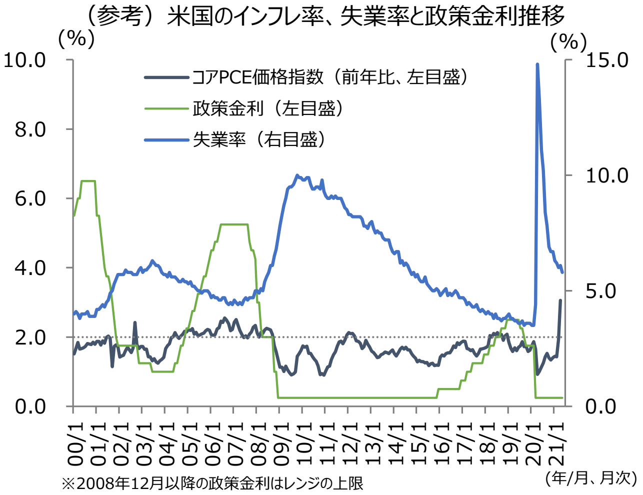
引き続き、米経済指標や米金融当局者の発言、ＦＯＭＣなどを確認しながら、テーパリングの開始時期、資産購入縮小のペースなどを探ることになりそうです。

図表3. FF金先レート推移



（注）FF金先レート：限月（ここでは2022年12月、2023年6月、2023年12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
（出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

（参考）米国のインフレ率、失業率と政策金利推移



※2008年12月以降の政策金利はレンジの上限
（出所）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すので、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。