



# Market Eyes No.243

## FRBはどこまで利上げするのか

大和投資信託

### ■ 来年の利上げ見通しに注目が集まる

- 12月18日から19日にかけて開催されるFOMC（米国連邦公開市場委員会）では、今年4回目の利上げを決定することがほぼ確実視されている。そのため、市場の注目はすでに来年に移っており、FRB（米国連邦準備制度理事会）がどこまで利上げするのか大きな関心事となっている。
- FRBは中立金利を3%程度と推計しており、現状の四半期に1度の利上げを継続すれば、来年半ばにも政策金利は中立金利水準に達することになる。【図表1】

### ■ インフレ加速の懸念は小さい

- 米国のインフレ率（コアPCEデフレーター）は、2%を下回る水準で推移している。【図表2】今年7月にわずかに2%を上回ったが、その後は鈍化傾向となっている。また、足元の原油価格の下落が時間をかけて波及し、インフレ率を押し下げる要因として働かざるを得ない。現時点では、来年もインフレ率が2%を大きく上回る可能性は低いと考えられる。

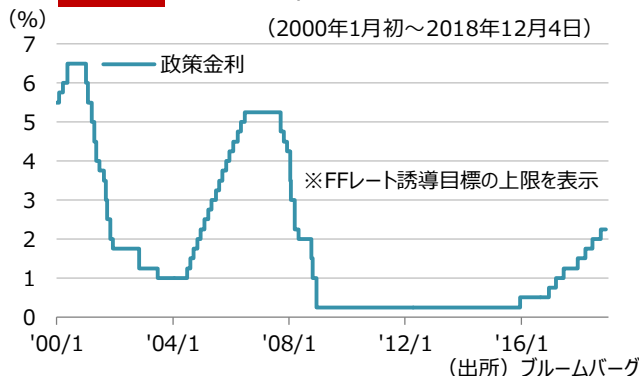
### ■ 住宅販売に頭打ち感

- 住宅販売に頭打ち感が出ている。【図表3】住宅価格や住宅ローン金利の上昇が購買力を低下させているようだ。【図表4】GDPに占める住宅市場の割合はわずか4%程度であり、経済全体を悲観すべきではないが、これまで実施された利上げの累積的な効果が現れ始めているのは事実である。

### ■ 利上げサイクルの終点は近い

- インフレ加速の懸念が小さいことや住宅販売の頭打ち感などを考慮すれば、FRBが中立金利を超えて利上げする動機は乏しい。現時点において、当社では、今月と来年3月と6月に追加利上げを行ない、FFレートの誘導目標が2.75～3.00%に達したところで打ち止めになると想定している。その後はデータ次第だ。一方、市場では来年は1回の利上げにとどまるとの見方が優勢である。ただ、一度利上げを停止すると再開するハードルが高くなる。ひとまず中立金利水準まで利上げしてから様子を見る方が適当だと考えている。
- いずれにしても、今回の利上げサイクルの終点は近く、長期金利の上昇圧力は高まりづらくなるだろう。したがって、金利上昇懸念や米ドル高で売り圧力を受けてきた株式や新興国債券・通貨などにとっては追い風になることが期待される。さらに重要なことは、FRBが「利上げを止める理由」や「利下げ余地」を持っていることである。今後、もし米国の景気減速が意識される局面が来れば、「利上げ打ち止め期待」もしくは「利下げによる景気刺激期待」が金融市場の動揺を和らげてくれるだろう。

【図表1】米国の政策金利



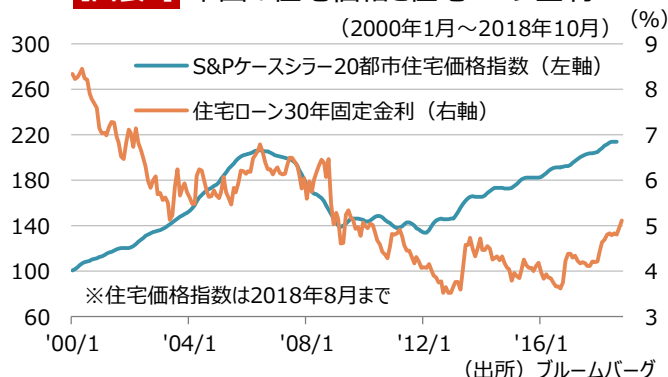
【図表2】米国のインフレ率



【図表3】米国の住宅販売件数



【図表4】米国の住宅価格と住宅ローン金利



# ❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

|                                    | 種類               | 料率<br>(税込)      | 費用の内容   | ご負担いただく費用金額のイメージ<br>(金額は左記の料率の上限で計算しています)                   |
|------------------------------------|------------------|-----------------|---|---|
| 直接的に<br>ご負担<br>いただく<br>費用          | 購入時手数料           | 0~3.24%         | 購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。  | 基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。   |
|                                    | 信託財産留保額          | 0~0.5%          | 換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。   | 基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。    |
| 信託財産で<br>間接的に<br>ご負担<br>いただく<br>費用 | 運用管理費用<br>(信託報酬) | 年率<br>0~2.5528% | 投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。  | 基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。 |
|                                    | その他の費用・<br>手数料   |                 | 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません) |   |

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当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、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号  
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