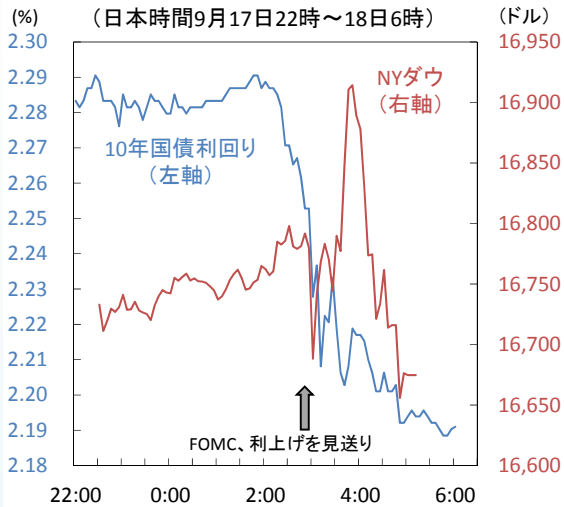


# 米国金融政策：FOMCは利上げを見送るも、年内に利上げが開始される可能性は高い

【図1】 株価は一時上昇、国債利回りは低下。経済見通しは下方修正

米国 NYダウと10年国債利回り  
(日本時間9月17日22時～18日6時)



注) 左図は、日本時間9月17日22時～18日6時の推移。右図は、FOMC見通しの中央値。青の網掛けは前回(2015年6月)から下方修正されている箇所。実質GDP、インフレは各年の10-12月期の前年比、失業率は同時期の水準、FF金利は各年末の値。インフレは個人消費支出(PCE)デフレーターに基づく。コアは、食料・エネルギーを除くベース。単位は%。

米国 FOMCの経済見通し(単位:%)

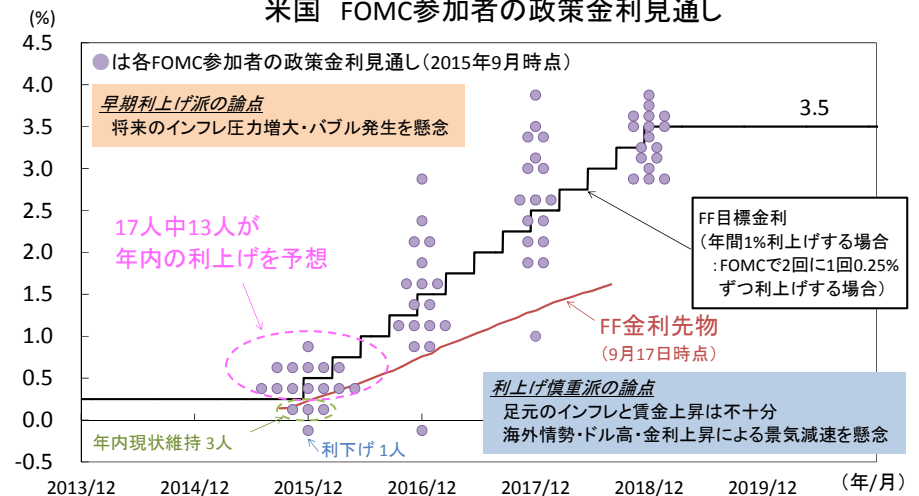
	2015年	2016年	2017年	2018年	長期
実質GDP	今回 2.1 前回 1.9	2.3 2.5	2.2 2.3	2.0 -	2.0 2.0
失業率	今回 5.0 前回 5.3	4.8 5.1	4.8 5.0	4.8 -	4.9 5.0
インフレ	今回 0.4 前回 0.7	1.7 1.8	1.9 2.0	2.0 -	2.0 2.0
インフレ(コア)	今回 1.4 前回 1.3	1.7 1.8	1.9 2.0	2.0 -	- -
FF金利	今回 0.375 前回 0.625	1.375 1.625	2.625 2.875	3.375 -	3.5 3.75

9月17日、米FOMC(連邦公開市場委員会)は利上げを見送ることを決定しました(政策金利は0~0.25%で現状維持、賛成9、反対1)。見送りは大方の市場予想通りでしたが、一部では利上げ観測も残っていたため、声明文公表後に10年国債利回りは低下しました(日本時間18日午前6時時点では2.191%)。株価は安心感から一時上昇しましたが、利益確定の売りに押されNYダウの17日終値は65ドル安の16,674ドルとなっています(図1左)。為替は1円程度円高ドル安が進み、一時1ドル120円を割り込みました(日本時間18日午前10時時点では1ドル119.80円程度)。

今回FOMCが利上げを見送った背景には、最近の海外情勢が米国景気を抑制し、インフレを押し下げる可能性を考慮したことがあったようです。またイエレンFRB(連邦準備理事会)議長は、声明文公表後の記者会見で、労働参加率や賃金上昇率の低迷を挙げ雇用市場にまだ未活用の労働資源が残っていることや、原油安やドル高の影響が完全に解消するにはもう少し時間がかかるとの見方も示しています。これらの慎重な見方も、国債利回り低下とドル安を招いたとみられます。

【図2】 FOMC参加者17人のうち、13人が年内の利上げを予想

米国 FOMC参加者の政策金利見通し



注) 政策金利(FF金利)の目標は当面0.25%ポイントの範囲で示される見通し。上図の折れ線はIOER(当座預金への付利)で、FF金利の上限としての役割が期待されている。利上げ開始を2015年12月と仮定して作図。

出所) Bloomberg、FRB等より当社経済調査部作成

今回公表された経済見通しも慎重なものでした。実質GDP成長率・失業率・インフレ率それぞれに、下方修正がみられます。特に長期の失業率や、2016~17年のインフレ率が下方修正されたことは、雇用の最大化と物価の安定という目的のため、FRBが緩和的な金融政策を長期化する必要性が高まったことを示唆しています。そのため、見通しにおける政策金利(FF金利)の経路は0.25%ポイント下方シフトし、最終的な水準も前回の3.75%から3.5%に修正されました(図1右)。

ドットチャートと呼ばれるFOMC参加者の政策金利見通しには、利下げを主張する参加者すらみられます。しかし依然として年内の利上げを主張する意見が多数派です(17人中13人、図2)。成長率見通しは下方修正されたものの、潜在成長率(+2%程度)を上回る景気拡大が予想されています。今回の利上げ見送りは、海外情勢を見極め、市場の落ち着きを待ち、国内のインフレ圧力の高まりに関する証拠を得るための、一時的な措置といえましょう。今後、10月27-28日か12月15-16日のいずれかのFOMCで、利上げ開始が決定されるとみています。(末吉)

## 留意事項

### ◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

### ◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 ... **上限3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の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） ... **上限年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※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ものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や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。

### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

## 各資産のリスク

### ◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

### ◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

### ◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

### ◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

### ◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

### ◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

## 当資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信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。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等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保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。



三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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