

FRBは、政策金利の据え置きを決定。 今年3回の利下げ見通しを維持

- FRBは、政策金利の据え置きを決定。据え置きは5会合連続で、事前の市場予想通り
- 経済予想サマリー（SEP）では、今年3回の利下げ見通しを12月会合時から維持
- パウエルFRB議長は、記者会見でインフレ指標の1月、2月の高い伸びを過度に重要視しない姿勢を強調。QT（量的引き締め）の減速開始は「かなり早期」に

FRBは、政策金利の据え置きを決定

米連邦準備理事会（FRB）は3月19日～20日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、政策金利（FF金利）の誘導目標レンジを現状の5.25～5.50%に据え置くことを全会一致で決定しました（図表1）。政策金利の据え置きは5会合連続で、事前の市場予想通りの結果でした。

声明文では、雇用の拡大ペースが和らいできたことを指摘する文言が削除されました。しかし、それ以外の文言については、前回会合から変更されませんでした。

今年3回の利下げ見通しを維持

会合の開催に併せて、FOMC参加者の中期的な経済見通しを示す経済予想サマリー（SEP）が発表されました（図表2）。注目が集まっていた今年の年末のFF金利に関する参加者の見通し（中央値）の水準は4.6%と、前回見通しを示した12月会合から据え置き、年内に3回の利下げ（▲0.25%/回と仮定）を行う見通しを維持しました。一方で、今年の年末の実質GDP成長率、コアPCEインフレ率の見通しは、12月会合から引き上げられました。加えて、今年の年末の失業率も4.0%と、改善方向に修正されました。2025年、2026年の政策金利見通しを引き上げたとはいえ、強い経済、インフレ目標を上回る物価の伸び、底堅い労働市場を踏まえてもなお、年内の利下げペースは修正せず、ハト派姿勢を強く打ち出した格好です。なお、今回の見通しにおいて、政策金利の長期均衡水準は2.6%に引き上げられました。

インフレ指標の1月、2月の高い伸びを過度に重要視しない姿勢を強調

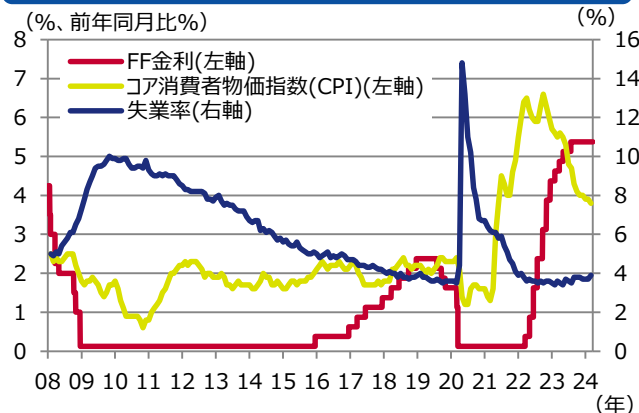
記者会見において、パウエルFRB議長はハト派的なトーンを強くにじませました。2024年1月、2月のCPI（消費者物価指数）やPCE価格指数の伸びが高かったことを認めつつも、インフレが2%の水準に向けて鈍化していくというストーリーを書き換えるようなものではないとしました。会見における議長の発言や、今回のSEPを鑑みると、FRBが年央にかけて利下げを開始する可能性が高まったと考えられます。

なお、パウエル議長は、前回会合で示唆した通り、今会合でQTの減速に関して議論したことを明らかにしました。議長は、「かなり早期（fairly soon）」に減速を開始させることが適切とFOMCメンバーが考えていると説明しました。議長の発言を鑑みると、次回の4-5月会合にもQT減速が正式に決定される可能性が高いとみられます。

（調査グループ 枝村嘉仁 10時執筆）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 政策金利・失業率・物価の推移



期間：2008年1月2日～2024年3月20日（FF金利、日次）
2008年1月～2024年2月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）
2008年1月～2024年2月（失業率、月次）
出所：リフィニティブ、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
(注) 2008年12月16日以降、FF金利は誘導目標レンジの中央値を表記

図表2 3月会合におけるFOMC参加者の見通し

1. 政策金利（FF金利）見通し (%)

	24年	25年	26年	長期
FOMC参加者の中央値	4.6	3.9	3.1	2.6
12月見通し	4.6	3.6	2.9	2.5

2. 経済・物価見通し（中央値） (%)

	24年	25年	26年	長期
実質GDP成長率	2.1	2.0	2.0	1.8
12月見通し	1.4	1.8	1.9	1.8
失業率	4.0	4.1	4.0	4.1
12月見通し	4.1	4.1	4.1	4.1
PCE*インフレ率	2.4	2.2	2.0	2.0
12月見通し	2.4	2.1	2.0	2.0
コアPCE*インフレ率	2.6	2.2	2.0	-
12月見通し	2.4	2.2	2.0	-

出所：FRBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

*PCE = 個人消費支出

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）など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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。