

# 3月のFOMCでは、市場予想通りに利上げを決定 -FRBは当面、緩やかな利上げスタンスを維持する見込み-

- ① 3月20日-21日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標を0.25ポイント引き上げ、1.50%~1.75%とする決定をしました。
- ② 今回の利上げは、事前の市場予想コンセンサス通りだったことに加え、FRBが示した政策金利の見通しに大きな変更はなかったため、FOMC後の市場の反応は限定的なものとなりました。
- ③ 連邦準備制度理事会（FRB）は景気見通しを上方修正する一方、物価については慎重な見方を維持していることから、当面、緩やかな利上げという現状のスタンスを維持すると考えられます。

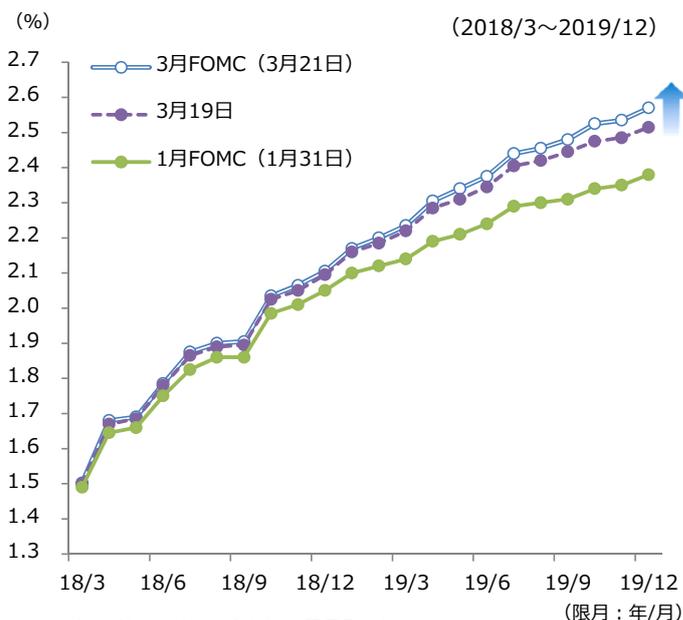
## 今年の利上げ回数の見通しは変わらず

3月のFOMCでは、政策金利（FF金利の誘導目標）を、1.25%~1.50%から1.50%~1.75%へ引き上げる決定を全会一致で行いました。

同時に発表された、FOMCメンバーによる政策金利見通しを表した「ドット・チャート」では、FF金利（中央値）の2018年末の水準が2.1%で据え置かれた一方、2019年末の水準が2.9%（前回：2.7%）、2020年末の水準が3.4%（前回：3.1%）と、小幅ながら上昇しました。

市場参加者の間では、今年の利上げ見通しが4回になるとの警戒が一部でありましたが、今回のFF金利の見通しによれば、今年の利上げ回数は今回を含め3回という見通しは変わっていません。また、来年は、従来の2回強から3回の利上げを見込む水準となりましたが、FF金利先物のイールドカーブの上昇は小幅なものに留まっています（図表1）。

図表1 FF金利先物のイールドカーブ



(注) グラフはFF金利先物の限月別水準  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## FRBは物価上昇力については慎重な見方を継続

同時に発表された経済見通しでは、2018年、2019年の実質GDPの成長率見通しが上方修正されました。足元の景気動向に加え、昨年12月に成立した法人・個人減税による景気の押し上げ効果などが反映されたものとみられます（図表2）。また、失業率は各年の水準が一段と低下しており、労働市場の逼迫が一段と進む見通しとなっています。

一方、物価見通しについては、PCE価格指数は2018年、2019年が据え置かれ、2020年についても0.1ポイントの引き上げに留まりました。FRBは物価上昇力については、慎重な見方を維持していることが窺えます。

図表2 FRBによる経済見通し

(2018/3/21)

	2018年	2019年	2020年	長期
実質GDP	2.7%	2.4%	2.0%	1.8%
前回見通し	2.5%	2.1%	2.0%	1.8%
失業率	3.8%	3.6%	3.6%	4.5%
前回見通し	3.9%	3.9%	4.0%	4.6%
PCE	1.9%	2.0%	2.1%	2.0%
前回見通し	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
コアPCE	1.9%	2.1%	2.1%	-
前回見通し	1.9%	2.0%	2.0%	-

(注) 前回見通しは、2017年12月FOMC時点。

コアPCEは、食品・エネルギーを除くベース。

(出所) FRBのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

FRBは緩やかな利上げを継続する見通し

今回のFOMCの声明文では、米国経済の現状について、「経済活動は緩やかなペースで拡大」しているとし、雇用は、「直近、数カ月で力強く増加」していると評価しました。一方、家計の支出と企業の設備投資に関しては、「10-12月期の強いペースから緩やかな伸びとなった」と、ややトーンを下げました。足元で小売売上高やコア資本財受注のモメンタムが若干鈍化していることなどを踏まえたものとみられます。

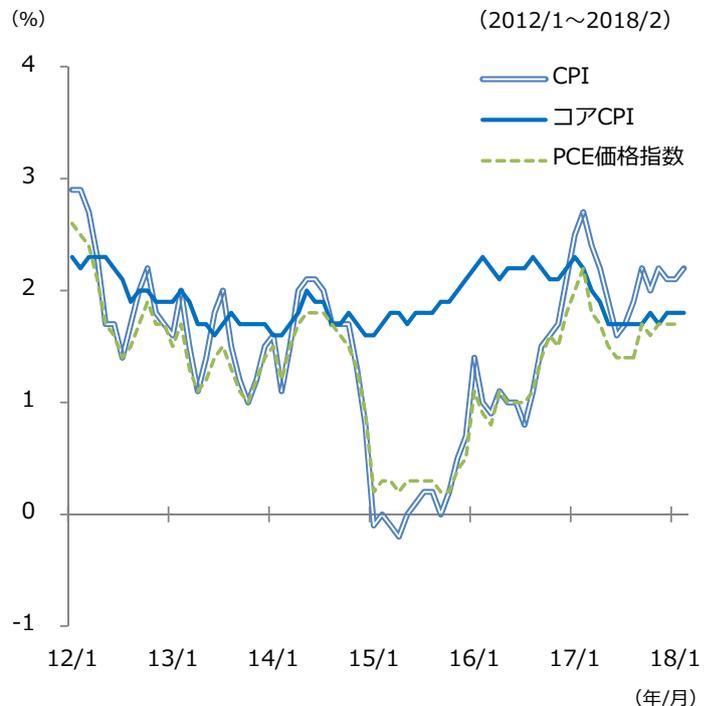
ただ、声明文全体としては、物価動向に関する表現も含め、前回1月の声明文の内容をほぼ踏襲しており、米国経済に対するFRBの認識はイエレン議長時代と基本的に変わっていないと言えます。

FOMC後の記者会見において、パウエル議長は、「賃金や価格インフレの緩やかな上昇がみられ、それをもっと目にするようになるだろう」とする一方、「インフレが加速するというデータはない」とし、物価見通しについては、踏み込んだ判断を示しませんでした。

足元の物価指標のデータを見ると、消費者物価指数（CPI）は前年比+2%を若干上回っているものの、コアCPIや、FRBが重視しているPCE価格指数は、前年比+1%台後半で推移しており、パウエル議長が指摘するように、インフレが基調として加速する兆候は示されていません（図表3）。当面、FRBは、これらの物価動向などを注視しつつ、現状の緩やかな利上げによる金融政策の正常化を進めて行くものと考えられます。

以上（作成：投資情報部）

図表3 インフレ指標の推移



(注) データは前年比。PCEは2018年1月まで。  
コアCPIは食品・エネルギーを除くベース。  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様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）の実質的な負担**  
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度  
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- 監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）  
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
 （監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社  
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）