

FRBは、政策金利の据え置きを決定。 年内の利下げ回数は2回と変わらず

- FRBは、政策金利の据え置きを決定。さらに、4月からQTの減速を開始することを決定。国債の削減上限額を月250億ドルから月50億ドルに引き下げ
- 経済予想サマリー（SEP）では、今年の利下げ回数の見通しは2回と前回から変わらず
- トランプ政権の政策の影響を見極めつつ、今後の金融政策を決定していく見通し

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18日～19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4.25～4.50%に据え置くことを決定しました（図表1）。政策金利の据え置きは2会合連続で、事前の市場予想通りの結果でした。また、委員会は、量的引き締め（QT）に関し、4月から国債の保有削減の上限額を月250億ドルから月50億ドルに引き下げることを決定しました。パウエルFRB議長はQT減速に関し、バランスシートの最終的な水準に到達するまでの時間を延ばすためのものであり、最終的な水準そのものには影響しないと説明しました。

声明文では、経済見通しに関する文言が「経済見通しは不確実である」から「経済見通しを取り巻く不確実性は高まっている」へと修正され、不確実性の高まりが強調されました。

年内の利下げ回数は、2回と前回から変わらず

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）。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3.9%と、前回から変わらずで、年内あと2回の利下げ見通しが示された格好です（▲0.25%/回と仮定）。また来年以降、そして長期均衡の政策金利水準も前回から据え置かれました。一方で、今年の見通しに関し、成長率は1.7%に引き下げられ、コアPCEインフレ率は2.8%に引き上げられており、スタグフレーション寄りに見通しを修正しています。

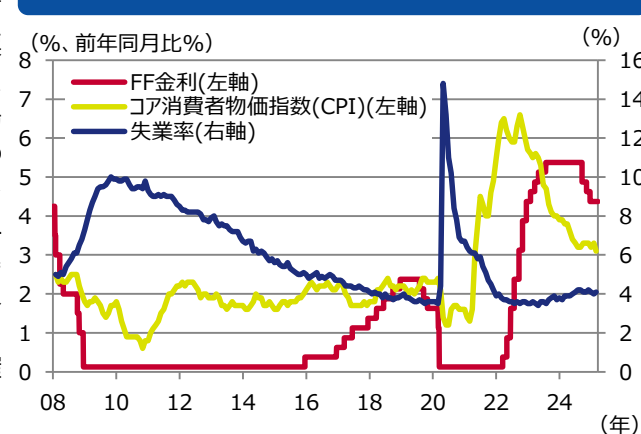
トランプ政権の政策による不確実性が高まる中、今後の金融政策の先行きは不透明

記者会見でパウエルFRB議長は、トランプ政権による関税発動が、財品目のインフレを部分的に引き起こした可能性を指摘しました。同時に、どの程度が関税による影響かを見極めるのは現時点では困難であり、関税のインフレへの影響が一時的か長期にわたるかを判断するのも時期尚早であるとの考えを示しました。また、SEPにおいて、政策金利見通しが据え置かれた背景について、成長の見通し悪化とインフレ見通しの上方修正の影響が互いに相殺しあったこと、そして、先行きが非常に不確実な中で従来の政策見通しを据え置く慣性が働いた可能性を指摘しました。また、5月会合での利下げの可能性について問われると、「急ぐつもりはない」とし、これを否定しました。こうした中、FRBはトランプ政権の政策が景気と物価に与える影響を見極めつつ、今後の政策を決定していく見込みです。

（リサーチ・エンゲージメントグループ枝村嘉仁 9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～2025年3月19日（FF金利、日次）
2008年1月～2025年2月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）
2008年1月～2025年2月（失業率、月次）
出所：LSEG、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 (%)

	25年	26年	27年	長期
FOMC参加者の中央値	3.9	3.4	3.1	3.0
12月見通し	3.9	3.4	3.1	3.0

2. 経済・物価見通し（中央値） (%)

	25年	26年	27年	長期
実質GDP成長率	1.7	1.8	1.8	1.8
12月見通し	2.1	2.0	1.9	1.8
失業率	4.4	4.3	4.3	4.2
12月見通し	4.3	4.3	4.3	4.2
PCE*インフレ率	2.7	2.2	2.0	2.0
12月見通し	2.5	2.1	2.0	2.0
コアPCE*インフレ率	2.8	2.2	2.0	-
12月見通し	2.5	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るため、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2.288%（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。