

# FRBは、政策金利の据え置きを決定。 3月会合における利下げに否定的

- FRBは、政策金利の据え置きを決定。据え置きは4会合連続で、事前の市場予想通り
- パウエルFRB議長は、3月会合における利下げに否定的な見解。インフレ減速の持続性に確証が得られるまで、利下げはせず
- 今回の会合でQT減速を巡る議論を開始。3月会合でより詳細な内容を議論

## FRBは、政策金利の据え置きを決定

米連邦準備理事会（FRB）は1月30日～31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4会合連続で、事前の市場予想通りの結果でした。

今回の声明文では、フォワードガイダンス（政策の先行き指針）において大幅な変更が加えられました。前回の声明文にあった「追加的な金融政策の引き締めを決定するにあたり、」という文言は削除され、引き締めバイアスが取り除かれました。一方で、「インフレ率が持続的に2%へ向かうという確証がさらに強まるまで、利下げが適切になるとは予想しない」という文言を新たに追加し、利下げに転じるまでには依然距離があることに含みを持たせました。

## パウエル議長は3月会合での利下げに否定的な見解

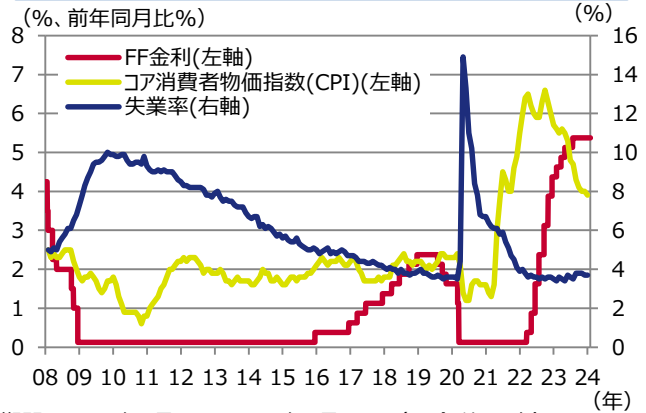
記者会見においてパウエルFRB議長は、利下げに転じる時期について、「3月会合がその時期だと確証を得られる可能性は低い」と説明しました。過去6カ月間インフレ率が減速してきたにも関わらず、パウエル議長が未だ確証を得られていないと説明する理由は、インフレ減速の持続性にあるとみられます。パウエル議長は、ここ6カ月のインフレ減速は、その多くが財品目に起因するものであることを指摘しました。その上で、財品目のインフレ押し下げが今後剥落していくと予想される中で、サービス品目が一段と減速しなければ、持続的なインフレ減速が実現しないことを、未だ確証を持っていない理由の一例として挙げました。かかる中、今後の利下げ時期を見極める上では、インフレ指標そのものに加え、幅広い指標でインフレ減速の確度が高まっていくかがより重要になると考えます。

また、1月上旬にダラス連銀のローガン総裁がQT（量的引き締め）を減速すべきと言及したことを受けて、今回の会合ではQTの議論にも注目が集まりました。パウエル議長は、FRBのバランスシート（図表2）に関して、今回議論を開始し、次回の3月会合においてQTのペースなどに関する本格的な議論を行う予定であると説明しました。なお、利下げとQTはあくまでそれぞれ独立して行うとパウエル議長は説明しており、QT減速が直ちにその後の利下げ開始を意味しない点には留意する必要があります。

（調査グループ 枝村嘉仁 10時執筆）

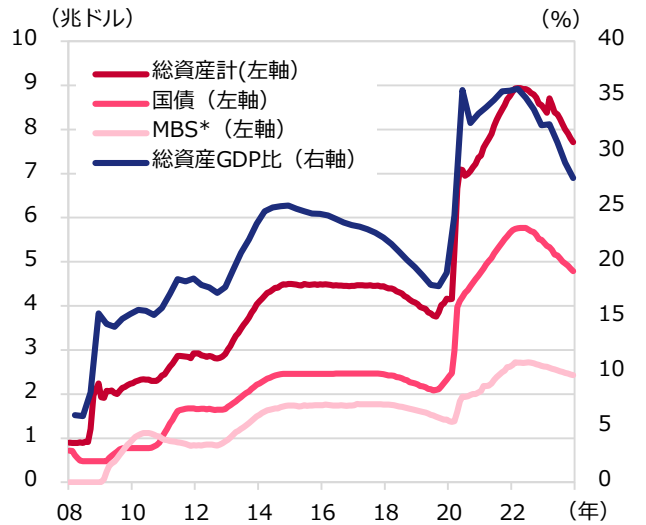
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

### 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1月31日（FF金利、日次）  
2008年1月～2023年12月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）  
2008年1月～2023年12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 FRBのバランスシート（資産）



\*住宅ローン担保証券  
期間：総資産計、国債、MBSは2008年1月～2023年12月（月次）  
総資産GDP比は2008年1Q～2023年4Q（四半期）  
出所：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

※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。



# アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

## 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2.09%（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。