



投資環境

2024年3月22日

**F R B、利下げ見通しを維持**

— 今回のF O M Cのポイント —

- ✓ 5 会合連続で政策金利を据え置き
- ✓ 量的引締め（Q T）を近く減速する方針
- ✓ 年内 3 回の利下げ見通しを維持
- ✓ 2024 年の経済成長率、インフレ見通しは引き上げ

**□ 5 会合連続で政策金利を据え置き、量的引き締め（Q T）を近く減速する方針**

米連邦準備理事会（F R B）は 3 月 19、20 日に開いた米連邦公開市場委員会（F O M C）で、政策金利であるフェデラルファンド（F F）金利の誘導目標を 5.25～5.5%に据え置くことを決めました。据え置きは 5 会合連続になります。

会合後の記者会見でパウエル F R B 議長は、「不適切で早すぎる利下げをやって、また利上げをするようなことにならないように、最初の利下げの決断は慎重にする必要がある」と述べるとともに、「インフレ率の見通しを上方修正したメンバーがいるが、あくまでインフレ率は順調に低下している」としています。また、「今後のデータ次第だが、この見通しを達成できると現時点ではみている」と、物価目標の達成に自信を示しました。

また、新型コロナウイルス禍への対応で大量に購入した米国債や住宅ローン担保証券（M B S）の保有額を圧縮する量的引締め（Q T）を近く減速する方針を固めました。

この会合では、2024 年のコアのインフレ率や経済成長率見通しは引き上げられたものの、政策金利見通しが据え置かれ、3 回の利下げ見通しとなったことから、利下げ開始が一段と後ずれし、利下げ回数が減るのではないかとの懸念が後退しました。

**□ インフレ見通しを引き下げ**

合わせて公表した米国経済見通しでは、2024 年 10 – 12 月期の米国内総生産（G D P）の成長率を前年同期比 2.1%と前回の 1.4%から引き上げました（図表 1）。2025 年、2026 年も若干引き上げました。

図表1. FOMCの米国経済見通し（2024年3月）

(%)

	中央値				中心レンジ			
	2024年	2025年	2026年	長期見通し	2024年	2025年	2026年	長期見通し
実質GDP成長率	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0～2.4	1.9～2.3	1.8～2.1	1.7～2.0
12月の見通し	1.4	1.8	1.9	1.8	1.2～1.7	1.5～2.0	1.8～2.0	1.7～2.0
失業率	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9～4.1	3.9～4.2	3.9～4.3	3.8～4.3
12月の見通し	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0～4.2	4.0～4.2	3.9～4.3	3.8～4.3
PCE（個人消費支出）価格指数	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3～2.7	2.1～2.2	2.0～2.1	2.0
12月の見通し	2.4	2.1	2.0	2.0	2.2～2.5	2.0～2.2	2.0	2.0
コアPCE価格指数	2.6	2.2	2.0		2.5～2.8	2.1～2.3	2.0～2.1	
12月の見通し	2.4	2.2	2.0		2.4～2.7	2.0～2.2	2.0～2.1	
政策金利	4.625	3.875	3.125	2.60	4.6～5.1	3.4～4.1	2.6～3.4	2.5～3.1
12月の見通し	4.625	3.625	2.875	2.50	4.4～4.9	3.1～3.9	2.5～3.1	2.5～3.0

※国内総生産（G D P）とPCE価格指数は第4四半期の前年同期比。失業率は第4四半期中の平均値  
 （出所）FRBの資料を基に、しんきん投信作成



F R Bが重視する物価指標である個人消費支出（P C E）物価指数の上昇率は、前回とほぼ変わらなかったものの、エネルギー・食品を除くコア指数の上昇率は、2024年が2.6%と、前回の2.4%から引き上がりました。

#### □ 2024年の政策金利見通しは変わらず

注目されたF O M C参加者の政策金利見通しは、2024年末の中央値は4.625%と、前回から変わりませんでした（図表2）。1回あたりの利下げ幅を0.25%とすると、現在の5.25~5.5%から3回引き下げられ、今年12月には4.50~4.75%になる見通しです。

F O M C参加者の政策金利見通しに基づくと、6月に利下げを開始し、その後は9月、12月に利下げするのがメインシナリオになりそうです。

市場では、一時6回程度まで織り込まれた今年の利下げ回数が、3回程度とF O M C参加者の見通しに収斂してきています。

今後の経済データ次第ですが、利下げ開始時期が一段と後ずれする、あるいは利下げ回数が2回に減ってしまうとの思わくが広がると、金融市場が不安定な動きになる可能性があります。注意が必要です。

図表2. F O M C参加者の政策金利見通し

－ 2024年3月 －

(参加者数)

目標レンジの中心、目標水準(%)	2024年	2025年	2026年	長期見通し
5.500				
5.375	2	1		
5.250				
5.125	2			
5.000				
4.875	5		1	
4.750				
4.625	9			
4.500				
4.375	1	2		
4.250				
4.125		1		
4.000				
3.875		6		
3.750				1
3.625		5	1	
3.500				2
3.375		1	2	
3.250				
3.125		2	6	1
3.000				3
2.875			5	
2.750				1
2.625		1	1	1
2.500			1	8
2.375			2	1
2.250				

(注) 網掛けは中央値

(出所) F R Bの資料を基に、しんきん投信作成

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社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。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金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補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、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、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(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)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。