



投資環境

2024年8月1日

FRB、9月に利下げ開始か

▣ 8 会合連続の据え置き

米連邦準備理事会（FRB）は7月30、31日に開いた米連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標レンジを5.25～5.5%で据え置きました（図表1）。据え置きは8会合連続となります。

声明文では、インフレが「高止まり」しているとの文言が「幾分高止まり」しているという表現に和らげられました。また、「2%の目標に向けてさらなる一定の進展があった」ものの、「インフレ率が持続的に2%に向かっているとの確信がさらに強まるまで、目標誘導レンジの引き下げが適切になるとは予想していない」との認識も示しました。

さらに「インフレリスクに非常に注意を払う」という文言が削除され、物価安定と最大雇用という「2つの使命の双方のリスクに注意を払う」と、労働市場も注視する姿勢を示しました。

▣ パウエル議長は9月利下げを示唆

会合後の記者会見でのパウエルFRB議長の主な発言は以下のとおりです。

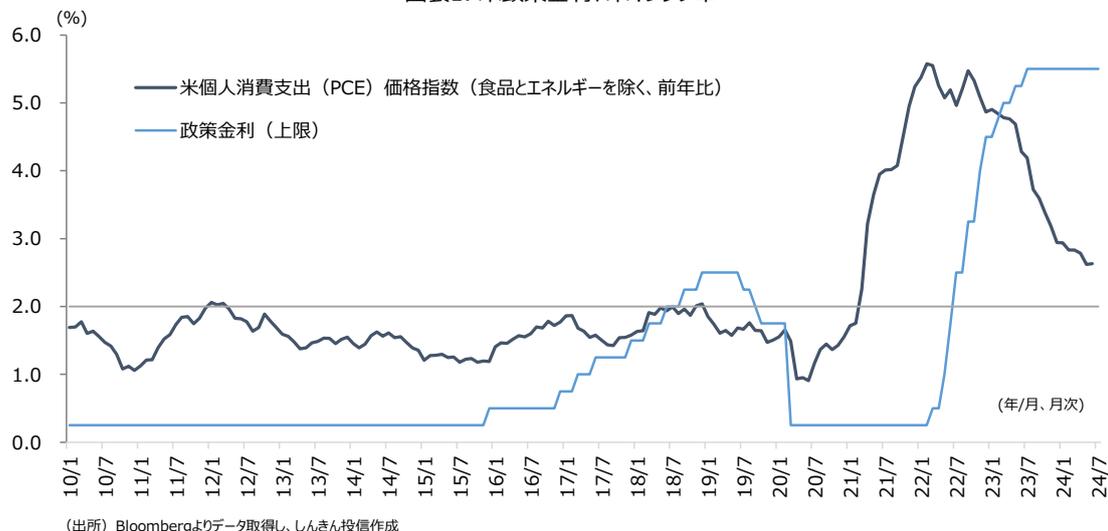
- インフレが予想通り鈍化し、経済成長が引き続き適度に堅調で、労働市場が現状を維持すれば、早ければ9月のFOMCで利下げが検討される可能性がある。
- これから9月までの間に多くのデータが発表される。我々は雇用統計以外にもすべてのデータを総合して金融政策を判断する。
- 金融緩和がいつになるのか、そのペースはどの程度なのかといった見通しを示すことは控えたい。
- ハードランディング（経済の急激な失速）の可能性は低い。
- まだ起こっていない選挙の結果に基づいて政策を決定することはない。

市場では、9月利下げに向けた地ならしとの受け止めが大勢のようです。

▣ FOMCを受けた米金融市場の動きは

米金融市場では、9月の利下げを見込んで米長期金利が低下、金融緩和が米景気を支えるとの期待から米株は上昇、ドル円は日銀が政策金利を引き上げたことも手伝い、150円を下回る水準までドル安・

図表1. 米政策金利、米インフレ率





円高が進行しました。

■ 9月の利下げ開始の有無や利下げペースが焦点に

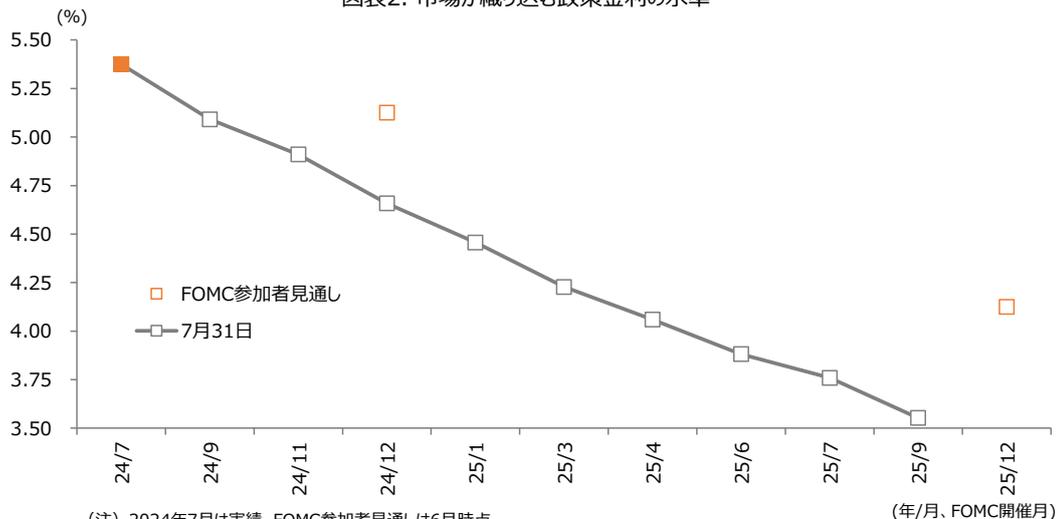
6月のFOMC参加者の政策金利見通しでは、年内の利下げ回数は1回でした。ただ、その後のインフレ鈍化や労働市場の軟化を示す経済指標を受け、パウエルFRB議長を筆頭に、FRB高官から金融緩和に前向きなハト派的な発言が相次いだことも手伝い、市場ではFOMC前から9月の利下げ開始をほぼ100%織り込んでいる状況でした。

今回のFOMCを受けて、9月利下げの織り込みは変わりませんが、63%程度だった年内3回の利下げ(9月、11月、12月)の織り込みが、76%程度まで大きく上昇しました。

米大統領選前の利下げについては見送るとの見方もくすぶりますが、今年3回程度、来年の9月までに4回程度の利下げが、市場のメインシナリオのようです(図表2)。このシナリオが崩れると、市場が荒れた動きになる可能性もあり注意が必要です。

しばらくは、米経済指標に加え、8月下旬のジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言なども確認しながら、利下げの開始時期や利下げのペースなどを探っていくことになります。

図表2. 市場が織り込む政策金利の水準



(注) 2024年7月は実績。FOMC参加者見通しは6月時点
 (出所) CME FedWatch、FRBよりデータ取得し、しんきん投信作成

(参考) FOMCの米国経済見通し (2024年6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	1.9~2.3	1.8~2.2	1.8~2.1	1.7~2.0
失業率	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0~4.1	3.9~4.2	3.9~4.3	3.9~4.3
PCE (個人消費支出) 価格指数	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5~2.9	2.2~2.4	2.0~2.1	2.0
コアPCE価格指数	2.8	2.3	2.0	-	2.8~3.0	2.3~2.4	2.0~2.1	-
政策金利	5.125	4.125	3.125	2.8	4.9~5.4	3.9~4.4	2.9~3.6	2.5~3.5

※国内総生産 (GDP) 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

(ストラテジスト 鈴木和仁)



＜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。