



投資環境

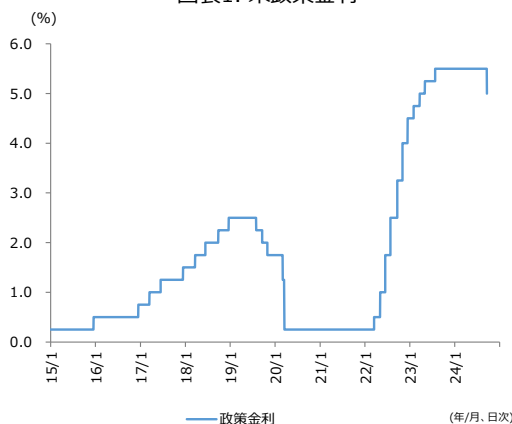
2024 年 9 月 19 日

F R B、大幅に利下げ開始

▣ 0.5%の大幅利下げ

米連邦準備理事会（F R B）は 9 月 17、18 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 0.5%引き下げ、4.75～5.0%とすることを決めました（図表 1）。物価上昇が落ち着く中、景気や雇用の下振れを回避するために大幅利下げを決めた模様です。利下げはコロナ渦の 2020 年 3 月以来、4 年半ぶりとなります。

図表1. 米政策金利



(参考) FOMCの米国経済見通し（2024年9月）

(%)

	中央値				
	2024年	2025年	2026年	2027年	長期見通し
実質GDP成長率	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
6月の見通し	2.1	2.0	2.0		1.8
失業率	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
6月の見通し	4.0	4.2	4.1		4.2
PCE（個人消費支出）価格指数	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
6月の見通し	2.6	2.3	2.0		2.0
コアPCE価格指数	2.6	2.2	2.0	2.0	
6月の見通し	2.8	2.3	2.0		
政策金利	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9
6月の見通し	5.1	4.1	3.1		2.8

※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

▣ 市場の反応は

市場では、0.5%の大幅利下げは織り込んでいました。ただ、年内残り 2 回の会合で計 0.5%の利下げ方針が示されましたが、市場の一部ではより大幅な利下げを期待する予想もあったため、18 日の米株式市場は一旦上昇した後、利益確定売りも手強い売りが優勢になりました。

米長期金利も今後の利下げペースが緩やかになるとの見方などから上昇、ドル円も一旦 140 円台半ばまで下落したものの、その後は上昇に転じました。

▣ 我々は利下げに後れをとっていない

会合後の記者会見でのパウエル議長の主な発言は以下のとおりです。

- 米国経済は堅調なペースで成長しており、インフレ率も低下している。労働市場は力強いペースで推移している。我々はこれを維持したい。
- インフレ率が 2 %台に達したものの、まだ成功したとは言えない。
- 0.5%を利下げペースの新たなベースラインとみなすべきではない。
- 決して後手に回ることはないという決意の表れだ。

▣ 政策金利見通しを大きく下方修正

F O M C後に公表した政策金利見通し（ドットチャート）の中央値では、2024 年末の予想水準は 4.25～4.5%と前回（5.0～5.25%）から下がり、年内に追加で 0.5%の利下げを示唆しました（図表 2）。2025 年末は 2024 年末の水準を 1 %下回るとの予想です。

市場では、依然として年内にもう一回 0.5%の利下げが実施されるとの見方もくすぶります(図表 3)。また、2025 年末には政策金利が 3%を下回るとの織り込みです。今後、市場の政策金利見通しが F O M C参加者の見通しにサヤ寄せした場合には、米長期金利の低下やドル円の下落の動きが鈍くなることも想定されます。

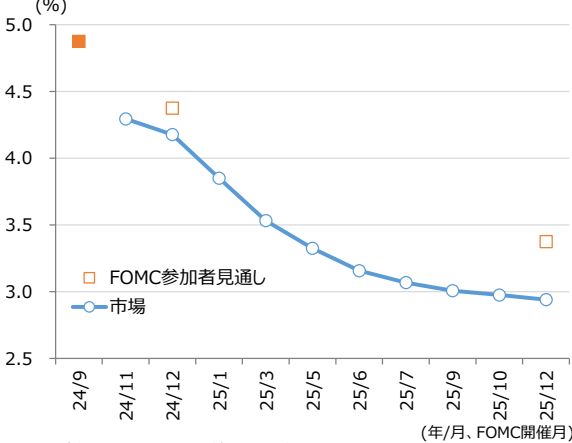
しばらくは、米国経済がソフトランディング（軟着陸）できるのか、米経済指標や F R B 高官の発言などを確認していくことになります。

図表2. F O M C参加者の政策金利見通し
－ 2024年 9 月 －

目標レンジの中 心、目標水準(%)	(参加者数)				
	2024年	2025年	2026年	2027年	長期見通し
5.500					
5.375					
5.250					
5.125					
5.000					
4.875	2				
4.750					
4.625	7				
4.500					
4.375	9				
4.250					
4.125	1	1			
4.000					
3.875		1	1	1	
3.750					1
3.625		3	3	3	1
3.500					2
3.375		6	3	3	2
3.250					1
3.125		6	2	2	
3.000					2
2.875		2	6	5	2
2.750					3
2.625			3	3	1
2.500					3
2.375			1	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

図表3. 市場が織り込む政策金利の水準



(注) 2024年9月は実績。FOMC参加者見通しは9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9月)

	中央値					中心レンジ				
	2024年	2025年	2026年	2027年	長期見通し	2024年	2025年	2026年	2027年	長期見通し
実質GDP成長率	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9～2.1	1.8～2.2	1.9～2.3	1.8～2.1	1.7～2.0
6月の見通し	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	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3～4.4	4.2～4.5	4.0～4.4	4.0～4.4	3.9～4.3
6月の見通し	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	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.2～2.4	2.1～2.2	2.0	2.0	2.0
6月の見通し	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	2.6	2.2	2.0	2.0		2.6～2.7	2.1～2.3	2.0	2.0	
6月の見通し	2.8	2.3	2.0			2.8～3.0	2.3～2.4	2.0～2.1		
政策金利	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9	4.4～4.6	3.1～3.6	2.6～3.6	2.6～3.6	2.5～3.5
6月の見通し	5.1	4.1	3.1		2.8	4.9～5.4	3.9～4.4	2.9～3.6		2.5～3.5

※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

(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。