



投資環境

2025年3月21日

F R B、2 会合連続で政策金利を据え置き

— 今回の F O M C のポイント —

- ✓ 2 会合連続の政策金利据え置き
- ✓ 量的引き締め (Q T) を 4 月から減速
- ✓ パウエル議長、利下げを急がず
- ✓ インフレ見通し引き上げ
- ✓ 今年の利下げは前回と変わらず 2 回の見通しも、ドットチャートはややタカ派
- ✓ 他方、市場は 2 回もしくは 3 回の織り込み
- ✓ 今後はトランプ政権の経済政策の影響も見極め

▣ 事前の予想どおり政策金利据え置き

米連邦準備理事会 (F R B) は 3 月 18、19 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 4.25~4.5% で維持することを決めました (図表 1)。据え置きは 2 会合連続です。

また、保有する米国債などの資産を圧縮する量的引き締め (Q T) を 4 月から減速することを決めました。保有国債の最大の圧縮額を月 250 億ドルから月 50 億ドルに引き下げます。住宅ローン担保証券 (M B S) の減額ペース (月 350 億ドル) は変えませんでした。

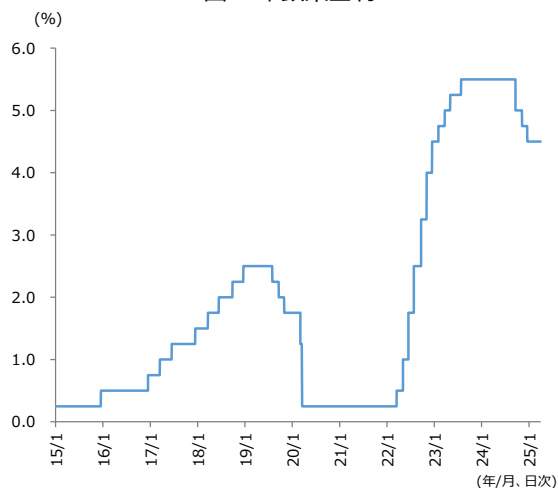
声明文では、「経済の見通しを巡る不確実性が高まっている」と、前回までの「見通しが不確実だ」との表現から変更しました。「雇用とインフレの目標達成に対するリスクがおおむね均衡している」との表現も削除しました。

▣ 当面は政策金利を維持する姿勢

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。

- 経済が強さを維持し、インフレ率が持続可能なペースで 2% へと向かわなければ、我々は引き締めの政策を継続することができる。労働市場が予想以上に弱まれば、あるいはインフレ率が予想以上に下がれば、政策を緩和する。

図1. 米政策金利



図表2. FOMCの米国経済見通し (2025年3月)

	(%)			
	2025年	2026年	2027年	長期見通し
実質GDP成長率	1.7	1.8	1.8	1.8
12月の見通し	2.1	2.0	1.9	1.8
失業率	4.4	4.3	4.3	4.2
12月の見通し	4.3	4.3	4.3	4.2
PCE (個人消費支出) 価格指数	2.7	2.2	2.0	2.0
12月の見通し	2.5	2.1	2.0	2.0
コアPCE価格指数	2.8	2.2	2.0	
12月の見通し	2.5	2.2	2.0	
政策金利	3.9	3.4	3.1	3.0
12月の見通し	3.9	3.4	3.1	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



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)

- 政権が発足してから数か月しかたっており、今後、どの程度の影響があるかは不透明。
- 短期的なインフレ期待は上昇した。消費者や事業者は関税を主な理由として挙げた。
- 一時的な物価上昇だと断言するのは時期尚早。
- われわれの政策スタンス変更を急ぐ必要はない。
- 我々は経済の先行きがより明確になるまで待つことができる良い位置に付けている。
- Q T の緩和は金融政策のスタンスへの意味合いはなく、シグナルを送るものではない。

□ インフレ見通しを上方修正

2025年10～12月期の実質GDP（国内総生産）は、前年同期比1.7%増（昨年12月2.1%増）に大きく引き下げられました（図表2）。一方で、2025年のインフレ率は2.7%（同2.5%）に上方修正されました。今後、物価高の下で不況となる「スタグフレーション」に対する不安が広がることには注意が必要です。

□ 政策金利見通し、中央値は変わらずもややタカ派に

注目のFOMC参加者の政策金利見通し（ドットチャート）の中央値は、前回の12月から変わりませんでした。今年の利下げ回数は2回の見通しです（図表3）。

もっとも、中央値は変わらなかったものの、政策金利見通しを引き上げるFOMC参加者が多くみられ、やや利下げに慎重なタカ派寄りとの見方もできます。

他方、市場では今年2回もしくは3回と、FOMC参加者の見通しよりも利下げに傾斜している模様です（図表4）。

トランプ政権の関税引き上げなどでインフレに上昇圧力がかかると、金利高止まりへの警戒が強まることも想定されます。引き続き、米政権の経済政策の影響も確認しながら、今後のFRBによる金融政策運営を占っていくことになりそうです。

図表3. FOMC参加者の政策金利見通し

・ 前回（2024年12月）

（参加者数）

目標レンジの中心、目標水準(%)	2025年	2026年	2026年	長期見通し
4.500				
4.375	1			
4.250				
4.125	3			
4.000				
3.875	10	3	2	1
3.750				1
3.625	3	4	4	2
3.500				2
3.375	1	5	1	1
3.250				
3.125	1	4	7	1
3.000				3
2.875		1	2	4
2.750		1	1	1
2.625			1	1
2.500				1
2.375		1	1	1

（注）網掛けは中央値

（出所）FRBの資料を基に、しんきん投信作成

－ 2025年3月 －

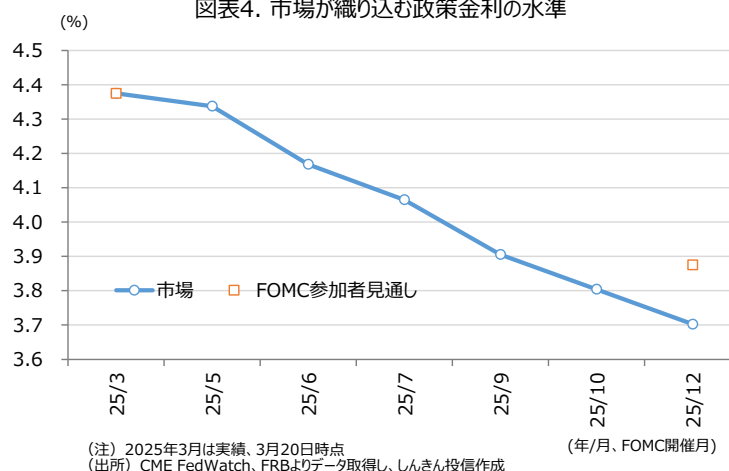
（参加者数）

2025年	2026年	2026年	長期見通し
4			
4	3		
9	1	2	1
			1
2	2	4	2
			2
	9	2	1
	1	6	1
			3
	3	3	4
		2	2
			2



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)

図表4. 市場が織り込む政策金利の水準



(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。