

# FRBは、政策金利の据え置きを決定。 来年3回の利下げを示唆

情報提供資料  
2023年12月14日

- FRBは、政策金利の据え置きを決定。据え置きは3会合連続で、事前の市場予想通り
- 経済予想サマリー（SEP）では、2024年末のFF金利見通しを、来年3回の利下げに相当する水準へ引き下げ
- パウエルFRB議長は、利下げ時期について会合で議論したことを明らかに。かかる中、FRBは2024年年央までに利下げを開始する見通し

## FRBは、政策金利の据え置きを決定

米連邦準備理事会（FRB）は12月12日～13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3会合連続で、事前の市場予想通りの結果でした。

声明文では、景気の現状認識に関する文言が一部修正され、第3四半期に強いペースで拡大してきた経済活動の減速や、物価上昇の緩和などが言及されました。また、フォワードガイダンス（政策の先行き指針）に修正が加えられ、既に利上げサイクルがピークに達した、ないしはピークに近いというニュアンスが強められました。

## 2024年の利下げの想定回数は3回に拡大

会合の開催に併せて、FOMC参加者の中期的な経済見通しを示す経済予想サマリー（SEP）が発表されました（図表2）。2023年については、実質GDP成長率が引き上げられた一方、コアPCEインフレ率は引き下げられました。また、注目が集まっていた2024年末のFF金利に関する参加者の見通し（中央値）の水準は4.6%となりました。これは、2024年に3回の利下げ（▲0.25%/回と仮定）を行うことを示唆しています。来年2回の利下げを示唆していた9月の見通しから、利下げ幅を拡大した格好です。

## 記者会見での議長の発言は総じてハト派的

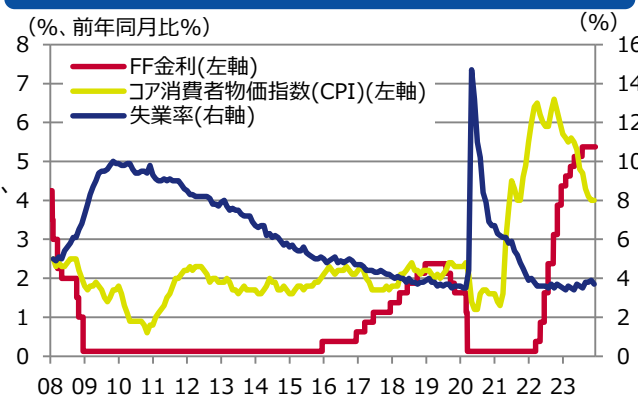
記者会見でのパウエルFRB議長の発言は、総じてハト派的だったと言えます。議長はインフレ退治の勝利宣言は「時期尚早」とする一方、利下げ時期について会合で議論したことを明らかにしました。12月初旬の講演では議長が「政策が緩和される時期を推測するのは時期尚早」と発言していたことを鑑みると、スタンスが大きく変化したといえます。なお、QT（量的引き締め）と利下げの関係は巡っては、利下げを行う理由が、政策金利の正常化であればQTを継続しうるとし、景気減速が理由であれば見直しうることを示唆しました。

今回、新たに示されたSEPや議長の発言などを鑑みると、FRBがインフレ抑制に対する自信を強めていることがうかがえ、利上げサイクルは事実上終了したとみられます。また、高水準の政策金利を長期間維持する可能性は低下し、来年年央までに利下げに転じる可能性が高まったと考えられます。また、その際の利下げの目的は政策金利の正常化であると思われるため、利下げ開始後もQTは継続する見込みです。

（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～2023年12月13日（FF金利、日次）  
2008年1月～2023年11月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）  
2008年1月～2023年11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 12月会合におけるFOMC参加者の見通し

#### 1. 政策金利（FF金利）見通し (%)

	23年	24年	25年	26年	長期
FOMC参加者の中央値	5.4	4.6	3.6	2.9	2.5
9月見通し	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5

#### 2. 経済・物価見通し（中央値） (%)

	23年	24年	25年	26年	長期
実質GDP成長率	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8
9月見通し	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
失業率	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1
9月見通し	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
PCE*インフレ率	2.8	2.4	2.1	2.0	2.0
9月見通し	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
コアPCE*インフレ率	3.2	2.4	2.2	2.0	-
9月見通し	3.7	2.6	2.3	2.0	-

出所：FRBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

\*PCE = 個人消費支出

※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。