

# FRBは、政策金利の据え置きを決定。 来年の利下げ幅の見通しを前回から縮小

- FRBは、政策金利の据え置きを決定。事前の市場予想通りの結果
- 経済予想サマリー（SEP）では、2023年末のFF金利見通しを前回見通しから据え置く一方で、2024年、2025年のFF金利見通しを引き上げ
- 年内の更なる利上げの可能性については、従来通りあくまで今後のデータに依存

## FRBは、政策金利の据え置きを決定

米連邦準備理事会（FRB）は9月19日～9月20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、事前の市場予想通りの結果でした。

声明文では、経済活動の拡大ペースを「堅調」とし、前回の声明文から評価を引き上げました。雇用の伸びについては、「依然強いものの、ここ数カ月で減速した」とし、評価を引き下げました。もっとも、それ以外の箇所については、前回の声明文からは変更されず、利上げの打ち止め時期を示唆するような、文言の修正もなされませんでした。

## ターミナルレートは前回見通しから据え置き。一方、来年の利下げ幅は前回から縮小

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）。前回の見通し後に公表された経済指標を受けて、失業率と実質GDP成長率の見通しが改善方向に修正されました。また、今年のコアPCEインフレ率見通しは、インフレ鈍化を反映し、前回から引き下げられました。

ターミナルレート（利上げの終着点）を予想する上で注目される、2023年末のFF金利に関する参加者の見通し（中央値）の水準は5.6%と、6月会合から変わらずでした。12名のFOMC参加者が年内もう1回の利上げ（+0.25%/回と仮定）を見込んでおり、7名が年内に追加の利上げは無いと見込んでいます。一方、2024年、2025年のFF金利見通しは、前回から0.5%引き上げられました。来年想定する利下げ幅が縮小し、それに伴い2025年のFF金利見通しが切り上がりました。なお、長期のFF金利見通しは、従来から変わらず2.5%に据え置かれました。

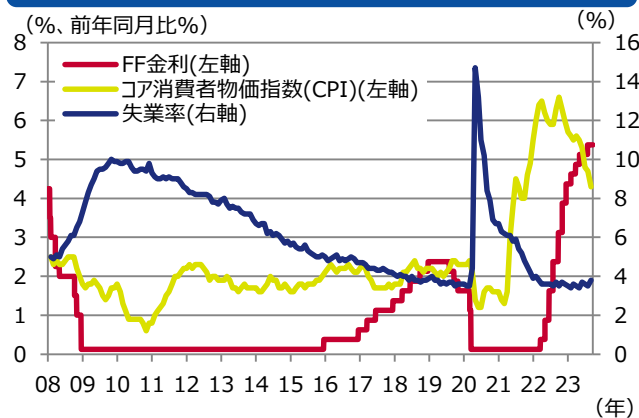
## 年内の利上げの有無は、あくまでデータ次第

パウエル議長は、記者会見で年内の利上げの可能性を巡っては、明確な方向感を示すことはありませんでした。経済指標はFRBにとって好ましい水準へ向かいつつあるものの、今後公表されるデータ次第で柔軟に政策決定を下せるようにした格好です。もっとも、インフレ指標の鈍化や労働市場の軟化が今後進展すると予想されることを鑑みれば、7月の会合が最後の利上げとなり、今後政策金利が据え置かれる可能性が高いと考えます。

（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9月20日（FF金利、日次）  
2008年1月～2023年8月（コア消費者物価指数(CPI)、月次）  
2008年1月～2023年8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 9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	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5
6月見通し	5.6	4.6	3.4	-	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	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
6月見通し	1.0	1.1	1.8	-	1.8
失業率	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
6月見通し	4.1	4.5	4.5	-	4.0
PCE*インフレ率	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
6月見通し	3.2	2.5	2.1	-	2.0
コアPCE*インフレ率	3.7	2.6	2.3	2.0	-
6月見通し	3.9	2.6	2.2	-	-

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。

## 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。