

# パウエル議長は関税の影響は一過性との認識示す



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 高金利政策の長期化を示唆する内容

FRB（米連邦準備制度理事会）は18～19日に開催したFOMCで、2会合連続で政策金利の据え置きを決定しました。保有資産を圧縮する量的引き締めを4月から減額する措置も併せて決定し、市場の混乱を避けるため米国債の減額の上限を月250億米ドルから月50億米ドルに減らす格好です。

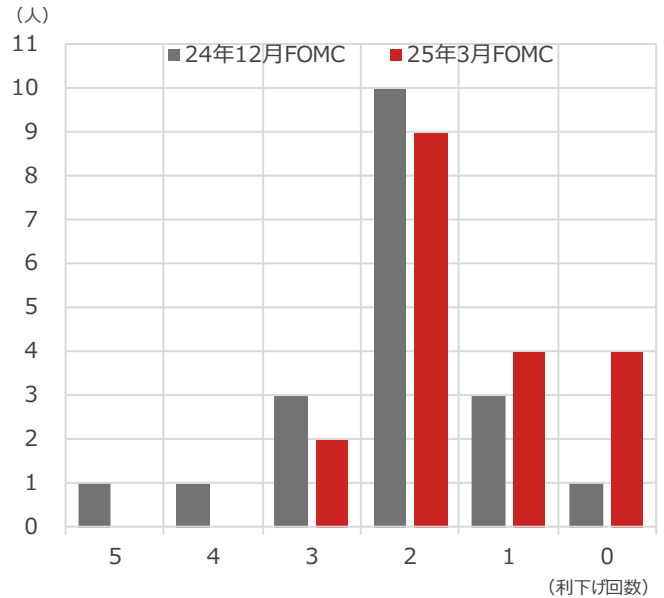
同時に公表された経済見通しでは、年内0.5%ポイント（0.25%ポイントの利下げ2回分）の利下げ姿勢が維持されました（予測中央値、今回19人中9人、前回24年12月会合は10人）。一方、年内の利下げ回数を1回以下とする当局者は8人と、前回の4人から大幅に増加しており、今回の金利見通しは全体的に高金利政策の長期化を示す内容だったといえます（右上図）。

## ポイント② 関税の影響は一過性で利下げ続く？

背景には短期的にインフレリスクが増していることがありそうです。今回の見通しでは、米PCEコア物価指数の25年10-12月期の上昇率が前年同期比2.8%と前回の同2.5%から引き上げられました。一方、同時期の米実質GDP成長率は同1.7%増と前回の同2.1%増から引き下げられており、当局者は短期的に物価上昇と景気の下振れが同時に起きることに留意しているようです（右下図）。

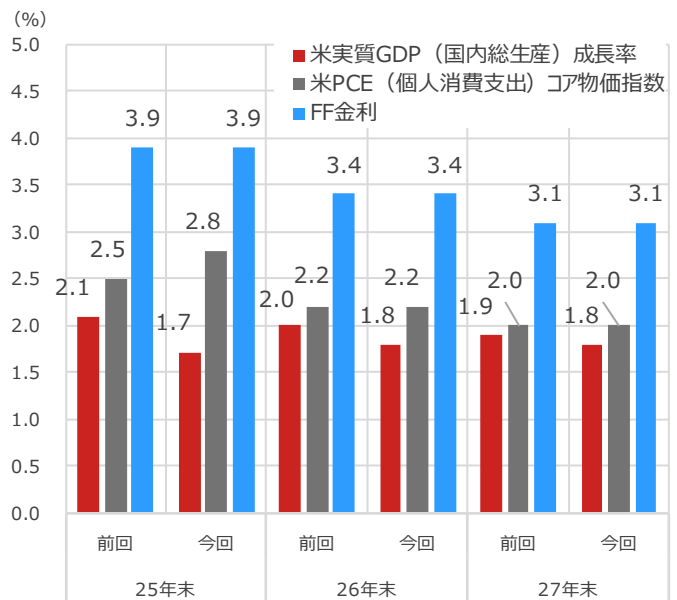
もっとも、パウエル議長は会合後の記者会見で、関税に伴うインフレ率上昇は「一過性」のものになるとの認識を示しました。インフレ見通しは26年、27年ともに前回見通しから維持されており、現時点でFRBは関税によるインフレの影響を一時的とみているようです。今後も緩やかな利下げが実施される道筋に変化はないとみられ、こうしたFRBの姿勢は米国の株式・債券市場のサポート材料になると考えられます。

FOMC（米連邦公開市場委員会）参加者が予想する2025年末までの利下げ回数の2時点比較



期間：2024年12月、2025年3月FOMCの2時点比較  
 ・FF（フェデラル・ファンド）金利の利下げ回数  
 ・利下げ1回は0.25%  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FOMC参加者の経済見通し2時点比較



期間：2025年末～2027年末、年次  
 ・FOMC参加者の経済見通しは中央値  
 ・前回は2024年12月FOMC、今回は2025年3月FOMC  
 ・米実質GDP成長率、米PCEコア物価指数は10-12月期の前年同期比  
 ・米PCEコア物価指数は変動の大きい食品とエネルギーを除いた物価指数  
 （出所）FRBの資料より野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2025年3月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。