

- FRBはFF金利の誘導目標を前回会合から据え置き
- 2020年の米国景気は成長率の緩やかな減速が見込まれるなか、弱いインフレ圧力が想定されるため、FF金利は据え置かれる見込み

FRBはFF金利の据え置きを決定

米連邦準備理事会（FRB）は12月10～11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1.50～1.75%とし、前回会合からの据え置きを決定しました（図表1）。FRBは声明文で、現在の金融政策スタンスが、経済活動の持続的拡大、力強い労働市場環境、2%の目標に近いインフレ率を下支えするのに適切であると判断したとしています。

足元の経済指標をみると、11月の失業率は3.5%となり、雇用環境は堅調に推移しているとみられます。一方、FRBが注視するコア個人消費支出（PCE）デフレーターは2019年半ば以降前年比+1.5%を上回る水準で推移しているものの、2%の目標からはやや距離がある状況が続いています。

2020年はFF金利の据え置きが見込まれる

FOMC参加者のFF金利見通しをみると、見通しの中央値は2020年末に1.625%、2021年末に1.875%となりました（図表2）。これは、来年は政策金利が据え置かれ、利上げに転じるのは2021年以降であることを示唆しています。

米国経済の先行きを展望すると、貿易紛争の負の影響が製造業を中心に拡大することによって成長の減速は続くものの、これまでの金融緩和の効果が顕在化するため、減速は緩やかなものにとどまるとみられます。こうしたことなどを背景に、弱いインフレ圧力が見込まれるため、FRBはFF金利を2020年内は据え置くものとみえています。

米中通商交渉の動向に加え、FRBの短期国債買い入れやフレームワーク変更の動向にも注目

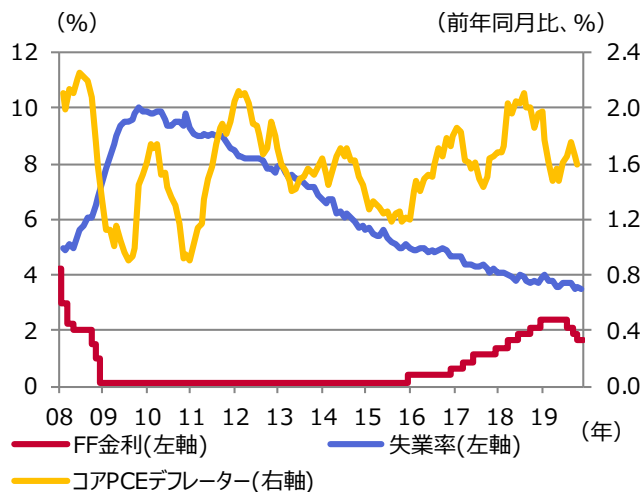
先行きの金融政策をみる上で、米中通商交渉など米国経済の見通しにかかるリスクや、FRBの短期国債の買い入れ、金融政策のフレームワーク変更などが注目されます。

米中通商交渉に関して、2020年には米国の大統領選を控えるなか、足元米中間での部分合意が実現するか不透明感が漂っています。

また、FRBが10年半ばから短期金融市場安定化を目的として短期国債の買い入れを実施しています。FRBのパウエル議長は量的緩和の再開ではないとしつつも、こうした政策は流動性の供給拡大につながると考えられます。加えて、インフレ率の2%目標の変更も含めた金融政策のフレームワーク変更が検討されており、2020年半ばまでには何らかの結論が示される見通しです。フレームワーク変更はFRBの金融政策スタンスに影響する可能性があり、今後の動向が注目されます。

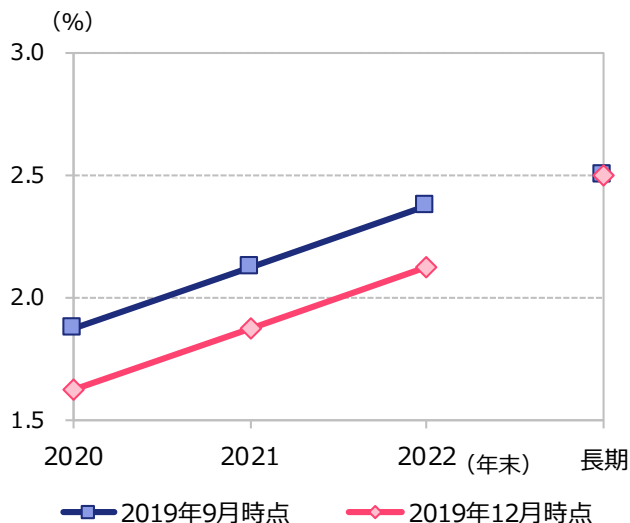
（調査グループ 青木一馬 11時執筆）

図表1 政策金利・失業率・物価の推移



期間：2008年1月1日～2019年12月11日（FF金利、日次）
2008年1月～2019年11月（失業率、月次）
2008年1月～2019年10月（コアPCEデフレーター、月次）
出所：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 FOMC参加者のFF金利見通し



出所：FRBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
（注）FF金利見通しは、FOMC参加者による各年末のFF金利誘導目標見通しの中央値

※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。

※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。

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りますため、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。