

Q FRBはどこまで利下げをするの？



金融緩和が必要なほどに経済が落ち込まなければ、FOMCメンバーが見通す中立金利の3%が目途。加えて、中立金利を巡る議論にも注目しておきたい。

カイセツ

中立金利の水準が利下げの目途

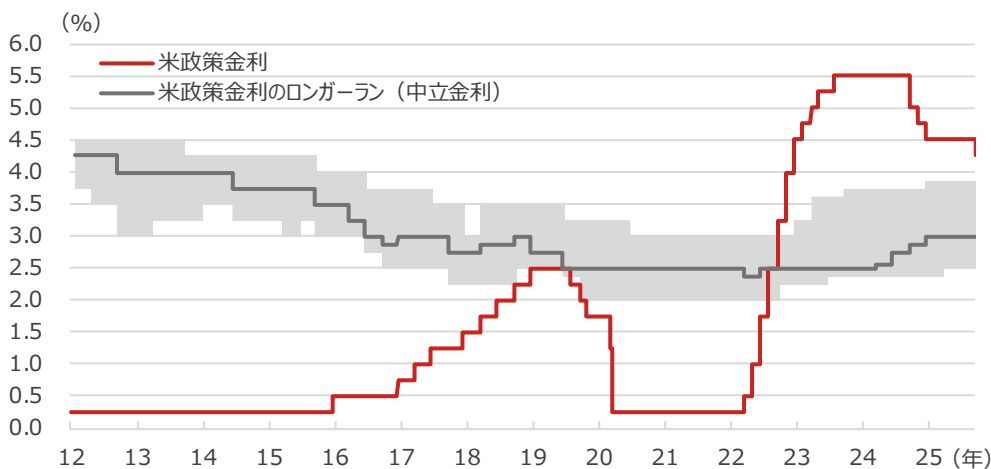
9月のFOMCでは24年12月以来となる利下げが決定されました。今後は、「最終的にどこまで利下げるのか」という点が注目を集めそうです。その目途として参考になるのが、FOMCメンバーが示す、政策金利の長期見通し（ロンガーラン）です。これは、米景気を冷やしも熱しもしない中立金利の見通しであり、最新見通しの中央値は3%です。

現在のように「政策金利＞中立金利」の状況は金融引き締め的であり、今後引き締め度合いを調整していくことが予想されます。米景気が大幅に悪化して金融緩和（「政策金利＜中立金利」）が必要な状況に陥らなければ、利下げは中立金利の水準に到達した段階で打ち止めになると考えられます。

中立金利の推計は流動的

加えて、一步踏み込んで考えると、3%の中立金利はあくまでFOMCメンバーの現時点の見通しです。中立金利は推計に頼らざるを得ないため、見通しは流動的です。例えば、最近注目を集めるAI（人工知能）による生産性向上は、米国の成長力拡大を通じて、中立金利の上昇に繋がる可能性があります。一方、トランプ米政権の移民規制は、労働力人口減少による成長力低下を通じて、中立金利の低下に作用する可能性があります。足元にかけて中立金利の見通しは切り上がってきましたが、今後米景気が多少なりとも減速すると、中立金利の低下要因が注目されるかもしれません。米金融政策に関し、中立金利を巡る議論にも注目するとよさそうです。

米政策金利とロンガーラン



金融引き締め的

政策金利＞中立金利

..... 中立金利

政策金利＜中立金利

金融緩和的

上記はイメージであり、全てを説明するものではありません。

期間：（米政策金利）2012年1月1日～2025年9月18日、日次
（ロンガーラン）2012年1月25日～2025年9月18日、四半期

米政策金利は、FF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標のレンジ上限値。ロンガーランは、FOMC（米連邦公開市場委員会）で四半期に1度示されるSEP（経済見通し）における、FOMCメンバーの政策金利の長期見通し（中央値）。網掛けの下限と上限はFOMCメンバーのうち最も低い見通しと最も高い見通し。

（出所）Bloomberg、FRB（米連邦準備制度理事会）のSEP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。当資料は市場全体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。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

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（2025年9月現在）

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。

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）》

投資家が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・ファンドの場合は、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。