



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

新FRB議長のウォーシュ氏はどんな姿勢？

金利政策は、中東情勢懸念で当面は利下げできないにしても、ウォーシュ氏はトリム平均重視で利下げ志向か。BS政策は、縮小意向だが市場の混乱は回避する姿勢。

カイセツ

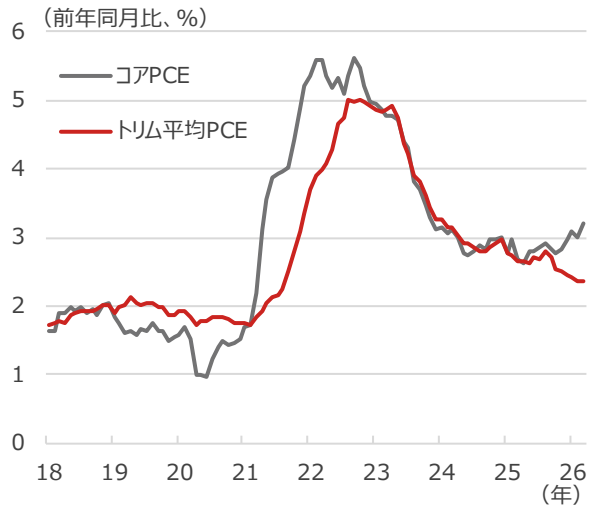
金利政策：トリム平均重視で利下げ志向か

ケビン・ウォーシュ氏がFRB議長に就任します。4月の米議会での公聴会における発言を基に、同氏の姿勢を整理してみましょう。まず金利政策については、「未来の決定を事前に示すべきではない」とし、明確な姿勢を示しませんでした。しかし、「私が好む物価指標はトリム平均」で、「傾向はかなり良好」との見方を示しました。トリム平均PCEの前年同月比は、一般的に参照されるコアPCEと異なり伸びが減速傾向にあります。そのため、同氏は利下げを前向きに考えていると推察されます。現在はエネルギー高によりインフレ懸念が強まっているため、当面は利下げが実施されなさそうですが、中東情勢が落ち着いた後、トリム平均のようなデータを根拠に同氏が利下げの議論を主導する可能性があるでしょう。

バランスシート政策：縮小論者だが市場配慮

バランスシート（BS）政策について、同氏はこれまでの量的緩和で拡大してきたBSを、「金融資産を持つ人々が恩恵を受けた」と否定的に捉え、「BSをもっと小さくする必要がある」と述べました。BS縮小は株式などリスク資産の下押し圧力になるとの懸念に繋がるため、警戒する向きがあります。しかし、同氏はBS縮小は「ゆっくり、そして慎重に」、「市場に不必要な混乱を与えないようにすべき」とも述べています。そのため、BSに関する政策変更が市場にショックを与えるリスクは大きくないと考えられます。

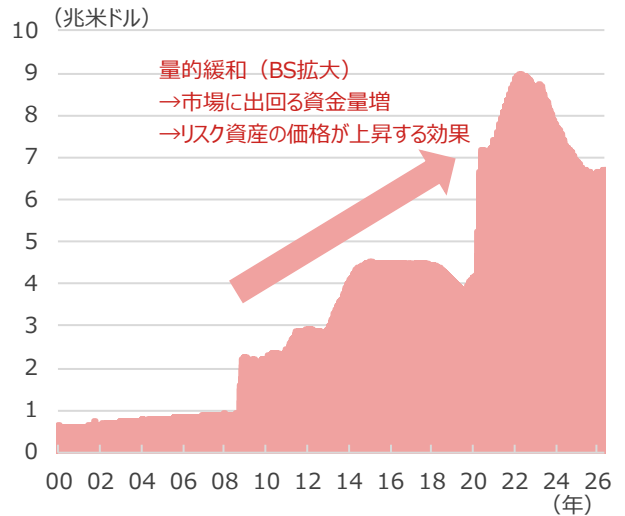
米PCE（個人消費支出）物価指数
コアとトリム平均



期間：2018年1月～2026年3月、月次
・コアPCEは、変動の大きいエネルギーと食品を除く。トリム平均は、下の注記の通り。
(出所) Bloomberg、米ダラス地区連銀より野村アセットマネジメント作成

※トリム平均とは、対象データの上位・下位の一定割合を除外（トリム）して計算する平均値。米ダラス地区連銀は、PCE各品目のインフレ率のうち、下側から24%のウェイト、上側から31%のウェイトの品目を取り除いてトリム平均PCEを算出しています。

FRB（米連邦準備制度理事会）の総資産



期間：2000年1月5日～2026年5月13日、週次
(出所) Bloomberg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。

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（2026年5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。