

米FRB(連邦準備制度理事会)は2026年3月17日から18日に開催したFOMC(米連邦公開市場委員会)で、市場の想定通り政策金利を据え置きました。FOMC参加者による最新の政策金利の見通し(中央値)では、2026年と2027年に1回ずつの利下げ(0.25%ポイント/回で換算)を実施するとの見方が維持されました。このほか、インフレ率やGDPの想定がわずかに引き上げられたものの、総じて無風であったと思われる。声明文では、中東情勢が米国経済に与える影響が不確実(uncertainty)だとしています。

イランでの紛争、原油価格の乱高下やそれにつられる資本市場などを横目に無風であったとはいえ、二つのポイントに注目します。一つは、現状が「不確実」という声明文の表現です。経済において不確実が示すものは、リスクとは異なる意味があると考えます。リスクが高まるというのは、「このようなことが起これば、経済がどの程度悪くなるか」を前もって想定でき、それが起こる確率が上がるという意味です。不確実というのは、例えば、紛争の結果、景気が悪化し雇用が喪失するのか、インフレをもたらすのか、あるいは何ももたらさないのかなど、想定自体がよく分からない、つまり紛争が激化する時に金利を上げるべきか下げるべきか分からないという意味だと思えます。今回の政策金利の据え置きは、FRBが紛争に関してはお手上げで、判断そのものを先送りするしかなかったと解釈しています。

もう一つのポイントは、市場がパウエルFRB議長の記者会見の発言をタカ派的と判断したこと。議長は声明文に沿って、エネルギー価格への判断は軽々しく行わない、判断は時期尚早(つまり不確実)などの趣旨を述べています。しかし、政策金利引き下げについては、インフレ率の減速が明らかになることが重

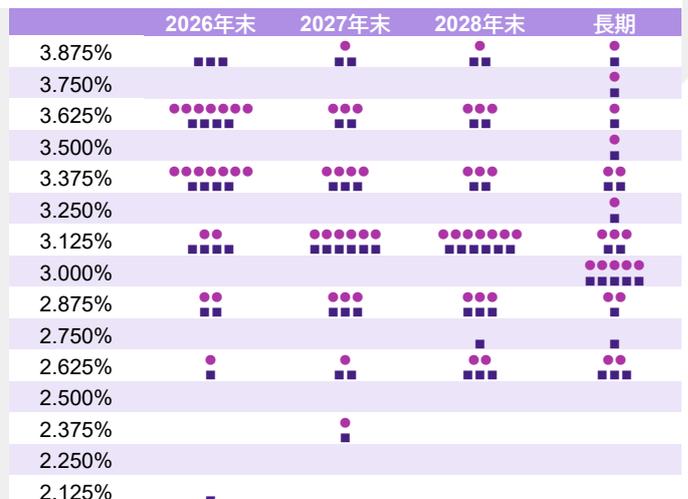
要との趣旨を述べています。FOMC参加者のインフレ率想定がわずかに引き上げられたことも含めて考えると、総合的に利下げの確率は低下したと判断される内容だったと思えます。FOMCの記者会見後、米長期金利(10年国債利回り)が小幅上昇(債券価格は下落)、株価下落、米ドル高円安となりましたが、これにはカタールのLNG(液化天然ガス)輸出プラントがイランに攻撃され被害を受けたとの報道などを背景に、原油価格が上昇したことが影響したとみられます。結局、FRBも金融市場も、紛争と原油価格の動向に右往左往するしかない状態にあり、まさに不確実と言えます。

現時点では、米国とイスラエルによるイラン攻撃と、イランによる湾岸諸国を含む報復攻撃が長期化することは、中間選挙を控える米国はもとより、関係国のためにならないことから、イランの核開発に絞った外交努力や当事者間の交渉進展などが期待され、紛争が長期化するとはみていません。4月には正常化を目指す動きが活発になると想定しています。仮に紛争が長期化した場合でも、主要国での石油備蓄の放出に加え、サウジ・アラビアによる紅海側からの原油輸出の拡大、米国産原油の生産・輸出拡大など、供給面での代替策が増えるでしょう。

メイン・シナリオとしては、4月中旬までに原油供給が正常化し、経済への影響は結果として小さく、株価や金利は安定するとみています。2027年3月時点では、日経平均株価は58,300円程度、2026年7~9月に米国の利下げ(3.75から3.50%へ)、米ドル(対円)は148円程度に落ち着くと予想しています。

[FOMC参加者の政策金利見通し(ドットチャート*)]

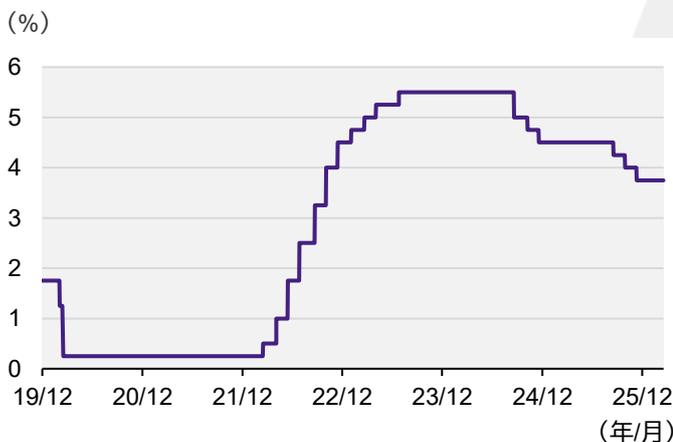
(●(上段)=2026年3月時点、■(下段)=2025年12月時点)



*FOMC参加者の政策金利見通しを、ドット(点)で表した散布図です。

[米国の政策金利(フェデラル・ファンド・レート上限)の推移]

(2019年12月末~2026年3月18日)



FRBの発表やデータに基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。