

# House-View Spot Report

## FOMC Review 1月



**IFA Leading™**

Asset Management  
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

## ■ 政策金利はピークに達すも、3月利下げは基本シナリオではない

- 1月FOMCでは、4会合連続で政策金利が据え置かれた
- FOMC声明文は引き締めトレンドの終了を事実上宣言
- パウエルFRB議長の記者会見では、利下げに慎重な姿勢が窺えた

4会合連続で政策金利を維持

FRB（米連邦準備制度理事会）は、1月30日～31日（現地時間）に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）において、大方の予想通りに4会合連続で政策金利を据え置いた（QT：量的引き締めも維持された）。

今回のFOMCは、「利下げは視野に入っているが、即座に実施することとはなく、まだデータを確認する必要がある」という、当局の現状を維持して状況を見極めるとのスタンスを再認識する内容だった。

声明文は書き換えられ、引き締めを前提とする文言が変更される

FOMC声明文は大きく書き換えられた。これまでの「金融引き締めを決定するにあたって」という前提を、「政策金利の調整を考慮するにあたって」という内容に変更、追加利上げの可能性が小さくなったことを示唆した（金融引き締めトレンドの終了を事実上宣言した）。

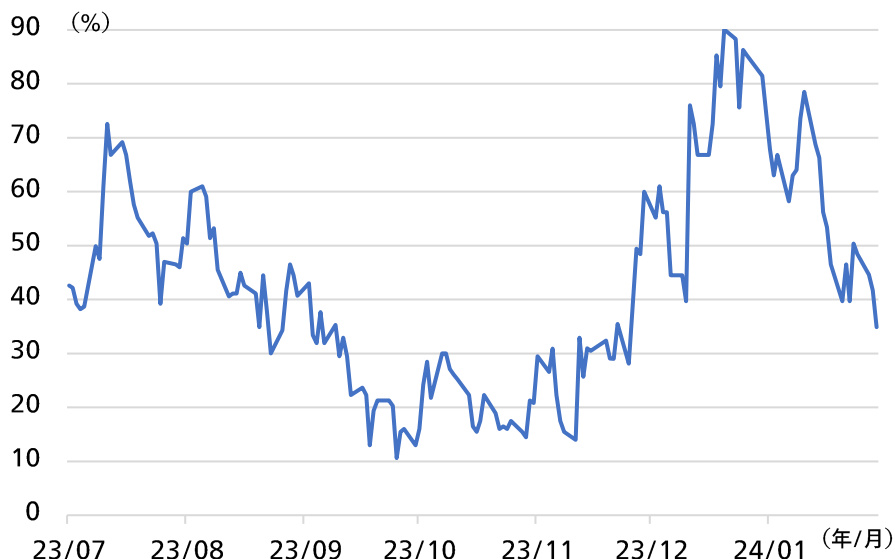
また、「インフレ率が持続的に2%に向かっているとの自信が得られるまで、（政策金利の）目標レンジを引き下げることは適切ではない」と記載し、「利下げ」という文言を直接的に織り込んだ。

パウエルFRB議長の記者会見では、インフレ率が低下するなか、米国経済が力強い推移を続けていることを前向きに評価し、「雇用とインフレの目標達成に対するリスクは、よりよいバランスに移っている」と述べた。

3月会合で利下げが実施されるのは基本シナリオでは無いと発言

一方、政策金利について、「3月会合までに利下げができる可能性は低い」、「（3月会合での利下げは）FRBの基本的な見解と考えるべきではない」との見解を示した。金融市場では、こうした発言を受け、3月会合での利下げの織り込みが一段と後退した（下図参照）。

【金融市場が織り込む米国の利下げ確率（3月会合時点）】



注：米国の政策金利見通しは、フェデラル・ファンドレート先物  
出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

サービス価格の動向が先行きの政策動向を占う上で重要

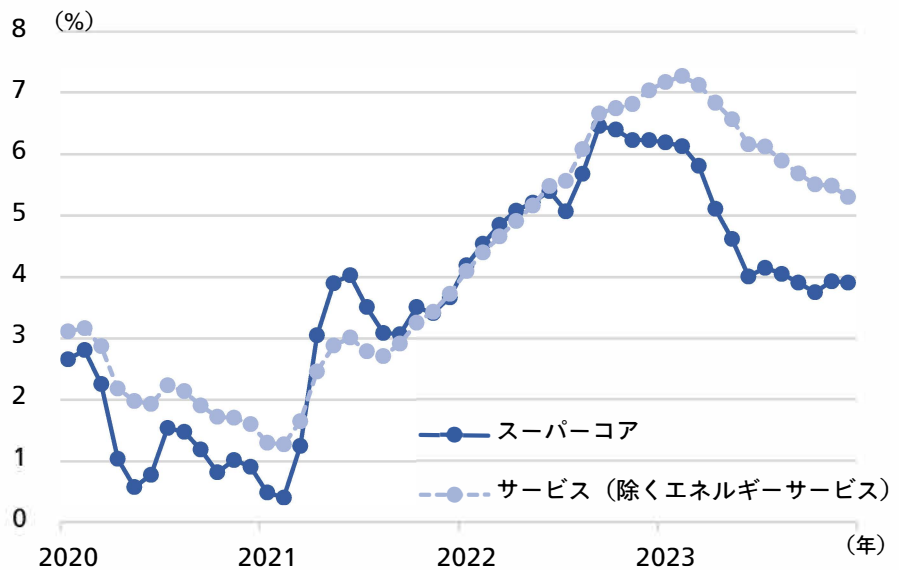
FRBが先行きのインフレに対する見通しが慎重な背景には、依然としてサービス価格の伸び率が高いことにある。下図に示すように、サービス価格の伸び率は、2%の物価目標を大きく上回っている（サービス価格は消費者物価指数の割合のうち、約3分の2を占めている）。

実際、パウエルFRB議長は、記者会見で、インフレ率の鈍化の多くが財価格の下落によるものとの認識を示した。FRBが今年、金融引き締めサイクルから利下げ、QT（量的引き締め）の減速など、緩和政策へと向かっていくことは確かだろう。

ただし、そうした方向に実際に舵を切るには、それなりにハードルが高く、少なくともサービス価格の更なる減速を確認する必要がある。そのため、3月FOMCまでにそれぞれ2回ずつ発表される雇用統計と消費者物価指数では、サービス価格の伸び率、同伸び率を後押しする賃金動向について注目したい。

以上の点を踏まえ、我々が考える金融政策に関する基本シナリオは、前半に欧米が金融緩和へ舵を切り、利下げを実施する（米国は年内3回程度の利下げ前提）。日本はマイナス金利が解除されても緩和的な金融政策が当面維持されるとみている。

【米消費者物価指数のサービス価格の推移（前年同月比）】



注：データは月次で直近値は23年12月。スーパーコアは、サービス価格から住宅、エネルギーを除いたもの  
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

広告等補完書面 金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示事項

金融商品仲介業者の商号 株式会社 IFA Leading

登録番号 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 959 号

<所属金融商品取引業者等>

楽天証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号

【加入協会】 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 日本商品先物取引協会  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 号

【加入協会】 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資  
顧問業協会

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号

【加入協会】 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人第二種金  
融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人日本 STO 協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号

【加入協会】 日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人金  
融先物取引業協会 一般社団法人日本暗号資産取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協  
会

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 35 号

【加入協会】 日本証券業協会

\*この紙面は、所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し広告又は広告  
類似配布物と一緒にお客様にお渡しする書面です。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する  
株式（売買単位未満株式を除く））の場合は、約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごと  
に異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごと  
に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただく場合があります。  
（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため  
本書面では表示することができません。）債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する  
場合は、購入対価のみお支払

いただきます。（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）

また外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

#### 【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

※上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

# Disclamers

\* 本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。

\* 本資料は、株式会社 IFA Leading が一般的な情報を提供することを目的としています。これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。

\* 本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。

\* 本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

\* 本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複製、写真複製、又は再配布も許されません。

\* 本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があります。また受取者による使用のみが意図されています。

\* 当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意下さいますようお願いいたします。

- ・ 当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。
- ・ 当社は、いかなる名目によるかを問わず、金融商品仲介業に関して、お客様から金銭や有価証券を預かりをすることはありません。
- ・ お客様が行おうとする取引について支払う金額又は手数料等は、当社の所属金融商品取引業者により異なります。

**Thank You.**