

3月FOMCは2会合連続で政策金利据え置き、様子見姿勢継続を示唆

- 3月FOMCは2会合連続の金利据え置きを決定
- 中東情勢は不確実性を強調し判断を保留、影響見極めへ
- 利下げ見通しは年内1回を維持も、会合ごとに判断か

■ 市場予想通り、政策金利は据え置きに

3月17-18日に実施された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、前会合から2会合連続で金利の据え置きを決定、政策金利であるFF金利の誘導目標は3.50-3.75%で維持されました。0.25%pt利下げを求める反対票は1票のみであり(前会合では2票)、委員間の意見の隔たりは縮小した模様です。声明文では、失業率は「ほとんど変化していない」と「安定化の兆し」への言及を削除し、中東情勢については「影響は不確実」として、対応要否の判断を下すには時期尚早との認識を示しました(図1)。

各種経済見通しでは、経済成長率は長期にわたって上方修正され、生産性の改善や景気の力強さについての自信をのぞかせた一方で、失業率は一部悪化方向に修正されました。また、インフレ率は総合・コアともに2027年にかけて上方修正され、関税転嫁の進展を反映させた模様です(図2)。また、政策金利見通し(ドットチャート)では、年内1回の利下げ予想が維持された格好です(図3)。

景気と物価見通しの上方修正を受けて、市場では年内の利下げ見通しが後退。米金利は短期を中心に各年限で上昇し、米ドルも上昇、米国株は下落で反応しました。

■ 金利は当面据え置きでイラン情勢見極め

会合後の記者会見でパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は、現在の政策金利は中立の上限またはやや引き締めの、「適切な位置」にあると言及。他方、利上げを基本シナリオとみる参加者はごく少数として利下げ局面の継続を示唆しつつも、不確実性の高い状況下では、各会合ごとの判断となる点を強調しました。また、注目が集まる自身の進退については、司法省の調査が終わるまでの理事継続と、ウォーシュ氏の議長任命遅延時の暫定代理議長としての業務継続を明言しました。

おおむね様子見姿勢の継続が示された本会合を受けて、今後は一定期間の金利据え置きが予想されます。次の政策変更は、関税による価格転嫁が想定以上に進展した場合や、中東情勢が物価や企業活動、消費動向など実体経済に悪影響を与えた場合に行われると考えられ、幅広い関連指標を見極める展開が続くでしょう。(牧)

【図1】反対票は1名のみ、中東情勢は不確実性を強調

米国 FOMC声明文の主なポイント(前回との比較)

	前回(2026年1月)	今回(2026年3月)
景気認識	<ul style="list-style-type: none"> ・入手可能な指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆 ・雇用の伸びは依然低く、失業率は安定化の兆しを示している ・インフレ率は依然としてやや高い水準にある 	<ul style="list-style-type: none"> ・入手可能な指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆 ・雇用の伸びは依然低く、失業率はここ数カ月、ほとんど変化していない ・インフレ率は依然としてやや高い水準にある
リスク判断	<ul style="list-style-type: none"> ・経済見通しに関する不確実性は依然として高い 	<ul style="list-style-type: none"> ・経済見通しに関する不確実性は依然として高い ・中東情勢の進展が米国経済に与える影響は不確実である
政策決定およびその方向性	<ul style="list-style-type: none"> ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを3.5%~3.75%に維持 ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の程度と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価 	<ul style="list-style-type: none"> ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを3.5%~3.75%に維持 ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の程度と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価
決議	<ul style="list-style-type: none"> ・ミラン理事、ウォーシュ理事は0.25%の利下げを求め反対票 	<ul style="list-style-type: none"> ・ミラン理事は0.25%の利下げを求め反対票

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】景気・物価は強め修正、雇用は来年の悪化を想定

FOMC 各種経済見通し(2026年3月)

指標	2026年	2027年	2028年	長期
実質GDP (前年比、%) ^{12月}	2.4 2.3	2.3 2.0	2.1 1.9	2.0 1.8
失業率 (%) ^{12月}	4.4 4.4	4.3 4.2	4.2 4.2	4.2 4.2
PCEデフレーター (前年比、%) ^{12月}	2.7 2.4	2.2 2.1	2.0 2.0	2.0 2.0
コアPCEデフレーター (前年比、%) ^{12月}	2.7 2.5	2.2 2.1	2.0 2.0	- -

注) グレーの網掛けは2025年12月時点の見通し。

■は2025年12月時点から上方修正(失業率は下方修正)、

■は下方修正(失業率は上方修正)されたもの。

PCEは個人消費支出、コアは除く食品・エネルギー。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】利下げ見通しは変わらず、長期はややタカ派シフト

FOMC 政策金利見通し(2026年3月)

(%)	2026年	2027年	2028年	長期
4.000				
3.875		●	●	●
3.750				●
3.625	●●●●●●	●●●	●●●	●
3.500				●
3.375	●●●●●●	●●●●	●●●	●
3.250				●
3.125	●●	●●●●●●	●●●●●●	●●●
3.000				●●●●
2.875	●●	●●●	●●●	●●
2.750				
2.625	●	●	●●	●●
2.500				
2.375		●		

注) □は2026年3月時点、■は2025年12月時点の中央値を示す。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会