三井住友信託銀行
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

Daily Report（号外）

～FOMCの結果について～

概要

FRB（米連邦準備制度理事会）は、6月13-14日に開いたFOMC（連邦公開市場委員会）で、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.00-5.25%に据え置くことを全会一致で決定しました。2022年3月から10会合連続で実施してきた利上げを1年3ヶ月ぶりに見送りました。

声明文では、これまでのフォワードガイダンスを維持しつつ、「今会合で誘導目標を据え置くことにより、委員会は追加情報とその金融政策への含意の見極めが可能になる」と表現し、今回の据え置きの意図が金融政策の影響を見極めるための時間確保にあることを強調しました。

3月以来の発表となったFOMC参加者の経済見通し（中央値ベース）については、堅調な雇用を背景に、2023年実質GDPは0.4%から1.0%に引上げられた一方、2024年は1.2%から1.1%に引き下げられました。インフレ率見通しは、2023年コアPCEデフレータが3.6%から3.9%に引き上げられた一方、2024年は2.6%に据え置かれました。FF金利予測（ドットチャート）については、2023年末が5.6%（前回5.1%）、2024年末が4.6%（前回4.3%）、2025年末が3.4%（前回3.1%）へと上方修正されました。

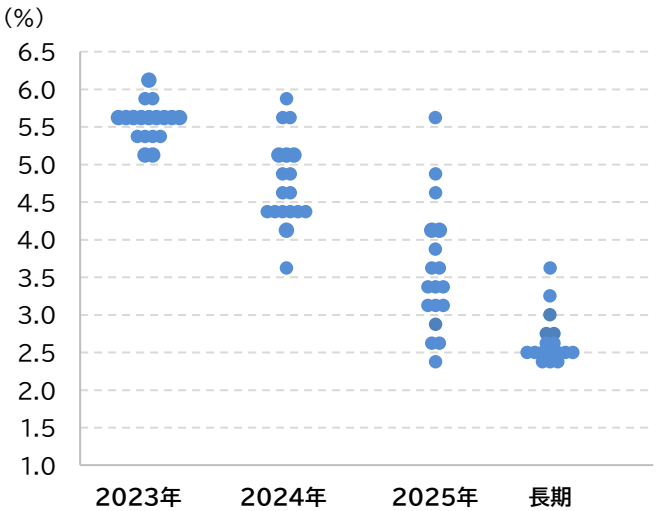
パウエル議長はFOMC後の記者会見で、ほぼ全てのメンバーがインフレを抑制するには数回の追加利上げが適切になると予想していると述べつつ、7月のFOMCについては明言を避けました。一方、利下げの開始時期については、インフレ圧力が高止まりしていることから、2年ほど先になる可能性が高いとの認識を示しました。

図表1　FOMC参加者の経済見通し（中央値ベース）

	2023年	2024年	2025年	長期見通し
GDP成長率	1.0%	1.1%	1.8%	1.8%
（前回3月）	0.4%	1.2%	1.9%	1.8%
失業率	4.1%	4.5%	4.5%	4.0%
（前回3月）	4.5%	4.6%	4.6%	4.0%
PCEデフレータ	3.2%	2.5%	2.1%	2.0%
（前回3月）	3.3%	2.5%	2.1%	2.0%
コアPCEデフレータ	3.9%	2.6%	2.2%	
（前回3月）	3.6%	2.6%	2.1%	
FFレート（中央値）	5.6%	4.6%	3.4%	2.5%
（前回3月）	5.1%	4.3%	3.1%	2.5%

出所：FRB

図表2　FOMC参加者のFF金利予測（ドットチャート）



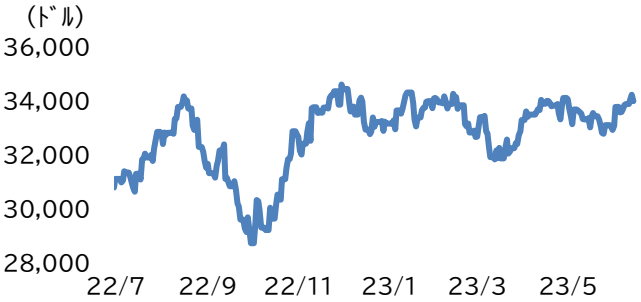
出所：FRBより弊社作成

運用実績等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。
また、シミュレーション等（前提は資料参照）については結果を確約するものではございません。

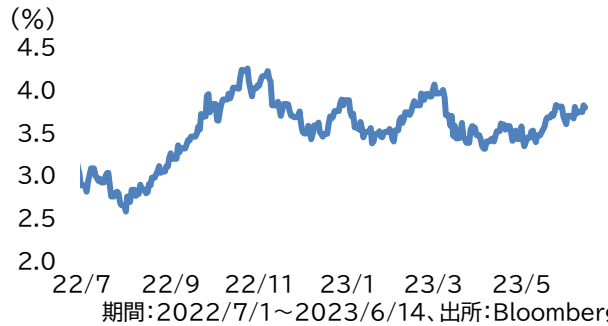
市場の反応

FOMCの結果を受けて、米国の株式市場はまちまちの展開となった一方、債券市場は短期金利が上昇、長期金利が低下しました。今回の利上げ見送りは市場予想通りだったものの、2023年のFF金利予測が大幅に引き上げられた事がサプライズとなり、声明文の発表直後、株式と債券は下落しました。しかし、その後、パウエル議長が7月の追加利上げについて明言を避けた事もあり、株式と債券は反発しました。NYダウは前日比232.79ドル安の33,979.33ドルで終えた一方、ナスダック総合指数は53ポイント高の13,626.48で終えました。債券は、金融政策に敏感な2年国債利回りが前日より0.02%高い4.69%まで上昇した一方、10年国債利回りは前日より0.03%低い3.79%まで低下し、逆イールドが拡大しました。外国為替市場では、ドル円は前日比ほぼ横這いの140円近辺で推移しました。

NYダウの推移



米10年国債利回りの推移



期間:2022/7/1～2023/6/14、出所:Bloomberg

評価及び今後の見通し

今回の利上げ見送りは市場予想通りであり、新たに発表されるFF金利予測(ドットチャート)に注目が集まっていました。FRBが年内の利下げは想定していないと述べている事から、2023年末の予測はFF金利の最終到達点と同等に扱われています。ドットチャートで2023年末の予測が5.1%から5.6%へと0.5%も引き上げられた事は、市場にとって予想以上にタカ派な内容でした。ただし、FRBとしては、市場の利上げ打ち止め期待をけん制するために、あえてタカ派な姿勢を強く示す必要があったのではないかと思われます。ドットチャートでは2024年に1%程度の利下げが見込まれているにも関わらず、パウエル議長が利下げ開始は2年ほど先になる可能性が高いと述べた事が印象的でした。FF金利先物市場では、7月に0.25%の利上げが行われて、そこで打ち止めになる事が織り込まれています。

今後は、インフレ率が2%の目標にはまだ遠い事から、FRBは金融引き締め姿勢を維持すると想定します。ただし、足元でCPIやPPIが着実に鈍化している事は朗報であり、今後のデータ次第ですが、FRBは近い将来に利上げを完全に停止して、これまでの金融引き締めが経済に与える影響を見極める局面に入る事が予想されます。その結果、市場では金利上昇圧力が弱まり、株価は強含む展開を予想します。長期金利については、量的引締めによる需給悪化が上振れ要因となる一方、長期インフレ期待の安定や景気悪化観測が上昇を抑制し、やや広いレンジ内推移を予想します。

(ご参考)今後の主要イベント

出所:Bloomberg

日程	イベント
6/15	ECB理事会
6/15-16	日銀金融政策決定会合
7/5	FOMC議事録(6月分)
7/25-26	FOMC

運用実績等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。
また、シミュレーション等(前提は資料参照)については結果を確約するものではございません。