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、7月25-26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0.25%引上げることを決めました。6月の前回会合では利上げを一時停止していましたが、FRBがインフレ抑制の進捗状況を巡り議論を重ねる中、再び利上げに踏み切り、2022年3月のゼロ金利解除以降、今回で11回目の利上げとなりました。政策金利は5.25～5.50%となり、22年ぶりの高水準に達しました。

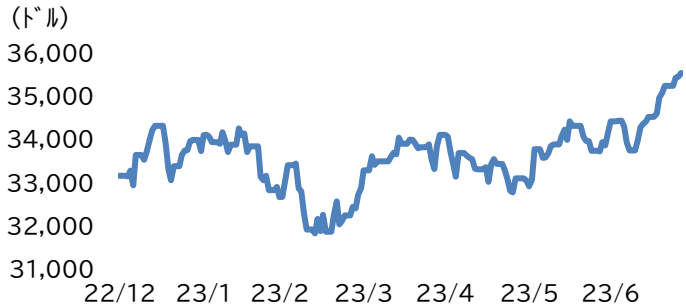
同時に公表された声明文では、最小限の変更が加わったのみで、今後の政策についての新たな方向性は示されませんでした。唯一の実質的な変更は、経済活動は「緩やかな（moderate）」ペースで拡大しているとし、景気判断は6月の前回声明の「控えめ（modest）」からわずかに上方修正されました。

パウエル議長はFOMC後の記者会見で、「データで裏付けられれば9月の会合で利上げを行う可能性は確かにある」と表明しつつ、データ次第では同会合で金利を据え置くことを選択する可能性もあるとし、FRBは会合ごとに金融政策を決定していくと述べました。また、FRBのスタッフが前回会合まで続けてきた23年後半からの景気後退の予想を撤回したと明らかにし、景気の軟着陸（ソフトランディング）に自信を示しました。

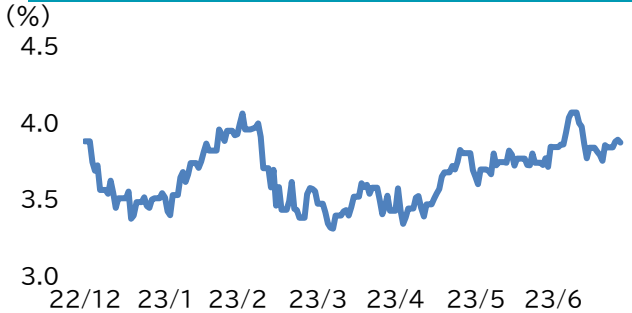
市場の反応

FOMCの結果を受けて、NYダウの終値は前日比82.05ドル高の35,520.12ドルとなり、22年2月以来の1年5か月ぶりの高値となりました。FRBは政策金利を22年ぶりの高さに引上げたものの、パウエル議長が経済の強さや金融システムの安定に自信をみせたことから、大幅な景気後退は回避されるという期待感が高まり、NYダウは歴史的な連騰となりました。債券市場では、パウエル議長の記者会見が始まると米10年国債利回りは低下し、前日比0.02%低い3.87%で終えました。記者会見でパエウル議長が9月の利上げを強く示唆しなかったことや、労働市場の過熱が和らぐ兆しがあるとの見解を示したことで、利上げ長期化への過度な警戒感が弱まりました。

NYダウの推移



米10年国債利回りの推移



（期間）2022/12/31～2023/7/26、（出所）Bloomberg

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。

評価及び今後の見通し

今回の利上げは市場予想通りであったため、市場の関心は利上げがこれで終わるのか、あと1回があるのかどうかに絞られていました。6月のデータにおいて示されたインフレ率の鈍化や雇用者数の減速基調を踏まえれば、今後の利上げはデータ次第というパウエル議長の発言はハト派的とも解釈され、市場でも次回会合でFRBが利上げを打ち止めにするとの見方がなお優勢です。ただし、パウエル議長は6月のCPIについては予想より良いと評価した一方で、1ヵ月のみのデータであることを指摘しました。「インフレ率を2%に戻すには、まだ長い道のりがある」と述べつつ、物価指標が何度も予想を上回ってきた経緯に触れ、このような市場の楽観論をけん制しています。

すでにインフレが落ち着きつつあることに照らせば、FRBの利上げ終了が視野に入りつつあることは確かであると想定します。今回のパウエル議長の会見でのコメントの多くは「データ重視」をさまざまな表現で伝えようとしたものだとすると、あと1回の追加利上げが行われるかどうかを決める上で、今から9月の会合までの間の2回の物価統計発表が極めて重要になると予想されます。仮に今後発表される物価指標が6月の内容に沿ったものであれば、9月以降の会合において政策金利は据え置かれ、結果的に今回会合が最後の利上げになる可能性があると予想します。

（ご参考）今後の主要イベント

出所：Bloomberg

日程	イベント
7/27	ECB理事会
7/27-28	日銀金融政策決定会合
7/31	上級銀行貸出担当者調査 発表
8/16	FOMC議事録（7月分）
8/24-26	米カンザスシティー連銀経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）

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。