



市川レポート

2023年7月FOMCレビュー～予想通りの結果だが悪くはない

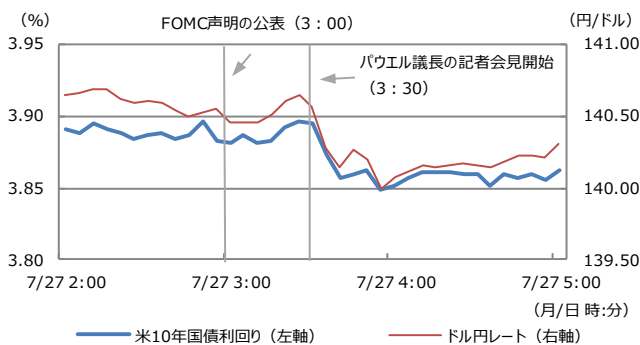
- 25bpの利上げは織り込み済みでサプライズはなし、FOMC声明も前回からほぼ変わらずの内容に。
- パウエル議長は従来通り、政策判断はデータ次第とし、インフレ2%低下前の利上げ停止も示唆。
- タカ派要素が少なく長期金利低下でドル安に、結果は予想通りだが株式市場に悪いものではない。

25bpの利上げは織り込み済みでサプライズはなし、FOMC声明も前回からほぼ変わらずの内容に

米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月25日、26日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標について、市場の予想通り5.00%～5.25%から5.25%～5.50%へ引き上げることを決定しました。この結果、FF金利の誘導目標水準は、約22年ぶりの高さになりました。以下、FOMC声明とパウエル議長の記者会見における発言について、主なポイントを振り返ります。

まず、FOMC声明について、内容は前回とほぼ変わりませんでした。冒頭の経済活動の拡大ペースは、「modest」から「moderate」へ、緩やかさはいくらか上向きの表現に変更されました。また、前回新たに加わった「金利据え置きによって、FOMCは今後入ってくる情報と、金融政策への影響を評価することが可能になる」という文言は、「FOMCは今後入ってくる情報と、金融政策への影響を注視し続ける」に修正されました。

【図表1：米10年国債利回りとドル円レート】



(注) データは2023年7月27日2：00から5：00。日時は日本時間。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米雇用統計などの予定】

日程	予定
8月4日	7月米雇用統計
8月10日	7月米消費者物価指数
8月24日～26日	経済シンポジウム（米ワイオミング州ジャクソンホール）
9月1日	8月米雇用統計
9月13日	8月米消費者物価指数
9月19日、20日	FOMC

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

パウエル議長は従来通り、政策判断はデータ次第とし、インフレ2%低下前の利上げ停止も示唆

次に、パウエル議長の記者会見における発言をみていきます。追加利上げの判断については、「引き続きデータに依存した手法（data-dependent approach）をとる」とし、「入手するデータの全体像と、それらが経済活動とインフレの見通し、およびリスクのバランスに与える影響に基づいて、会合ごと（meeting by meeting）に決定する」と述べました。つまり、政策判断はデータ次第とする、従来の姿勢に変わりはありませんでした。

なお、景気について、FRBのスタッフは「もう景気後退を予測していない」ことを明らかにし、利下げは「年内はないだろう」との見方を示しました。また、インフレ率と政策判断の関係について触れ、インフレ率が2%に戻るまで利上げを続けるのは「適切ではない」とし、「2%に戻る前に利上げを停止する」こともあり、「利下げを開始する」こともあると発言し、インフレ率は「2025年頃まで」2%に戻らないだろうとの見方を示しました。

タカ派要素が少なく長期金利低下でドル安に、結果は予想通りだが株式市場に悪いものではない

パウエル議長は、インフレ率が2%に戻る前の利上げ停止や利下げ開始を示唆しましたが、これはFRBが現在、「柔軟な平均インフレ目標（Flexible Average Inflation Target, FAIT）」を採用しているため、政策判断が2%目標に厳密に縛られることはありません。FOMCはおおむね予想通りの結果となりましたが、タカ派的な要素が少なかったためか、市場では米10年国債利回りの低下やドル安・円高の反応がみられました（図表1）。

今回、FRBスタッフが景気後退を予測していないこと、データ次第ながらも、インフレ率が2%に戻る前の利上げ停止や利下げ開始が示されたことなどは、株式市場にとって悪い材料ではないと思われます。9月FOMCでの利上げの有無は、今後発表される雇用統計などの見極めが必要ですが、8月下旬のジャクソンホールにおける経済シンポジウムでパウエル議長が講演を行う場合は、その発言にも注目が集まります（図表2）。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会