



## 市川レポート

## 2023年6月FOMCレビュー～金融市場へのインプリケーションを考える

- 大方の予想通り利上げは見送りで声明の新たな文言も市場に対し事前にメッセージを発信済み。
- 市場はタカ派的なドットチャートにいったん動揺したがパウエル発言で次第に落ち着きを取り戻した。
- 利上げはデータ次第なら、市場もデータをみながらの織り込みへ、ただ政策対応の遅れには要注意。

## 大方の予想通り利上げは見送りで声明の新たな文言も市場に対し事前にメッセージを発信済み

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月13日、14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、5.00%～5.25%で維持することを決定しました。据え置きは2022年3月のゼロ金利政策解除以降、初めてであり、11国会ぶりとなりましたが、市場には織り込み済みでした。以下、今回の決定内容を詳しくみていきます。

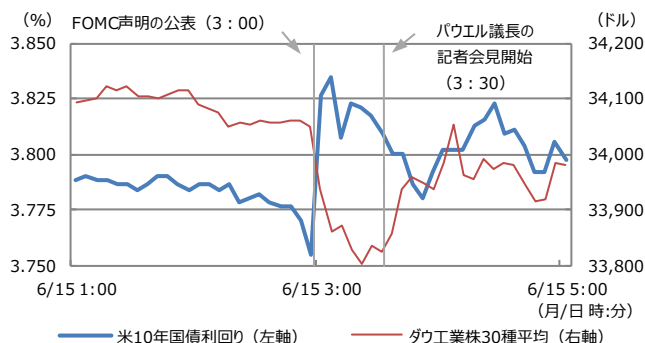
まず、FOMC声明について、今回は「金利据え置きによって、FOMCは今後入ってくる情報と、金融政策への影響を評価することが可能になる」という文言が新たに加われました。これは、5月31日のジェファーソン理事の発言（次回会合で利上げを見送ることにより、FOMCはより多くのデータを確認してから、追加的な金融引き締め度合いについて決定できるだろう）と同じ趣旨であり、市場には事前にメッセージが発信されていました。

【図表1：ドットチャートの年末中央値】

時期	2023年 3月実績	2023年 6月実績	上方修正の幅
2023年末	5.125	5.625	0.5
2024年末	4.25	4.625	0.375
2025年末	3.125	3.375	0.25
長期	2.5	2.5	0

(注) 単位は%。2023年3月実績は2023年3月22日時点。2023年6月実績は2023年6月14日時点。  
(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米10年国債利回りとダウ平均】



(注) データは2023年6月15日1:00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

## 市場はタカ派的なドットチャートにいったん動揺したがパウエル発言で次第に落ち着きを取り戻した

次に、FOMCメンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」では、2023年末から2025年末までのドット中央値が上方修正され、2023年末は5.625%、2024年末は4.625%、2025年末は3.375%となりました（図表1）。また、経済見通しでは、2023年分について、実質GDP成長率と物価上昇率の予想中央値が引き上げられ、失業率の予想中央値は引き下げられました。

経済見通しの修正は、ある程度想定されていましたが、ドットチャートがタカ派的な内容となり、米金融市場は、長期金利上昇、ドル高、株安の反応となりました（図表2）。ただ、パウエル議長がその後、「（ドットチャートは）決定事項や計画ではない」、「今日の政策決定はこの会合についてのみであり、次回の会合や今後のことについては何も決定していない」と述べると、市場はこれをハト派的と受け止め、次第に落ち着きを取り戻しました。

## 利上げはデータ次第なら、市場もデータをみながらの織り込みへ、ただ政策対応の遅れには要注意

なお、パウエル議長は、「ほぼすべての参加者が、年内さらなる利上げが必要だと考えている」、「（年内の）利下げは全く適切ではないと思う」とも発言しており、必ずしもハト派ではないように思われます。つまり、これまでの連続利上げで行き過ぎとならないよう、利上げをいったん見送り、信用条件の引き締まりの影響（パウエル議長は評価は時期尚早との見解）などを見極め、政策を判断するということが、今回のFOMCの結論と考えます。

FOMC後、直近のFF金利先物市場では、年内1回、7月に25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利上げ予想が優勢になっていますが、雇用の底堅さと物価の粘着性を踏まえると、9月に25bpの追加利上げの可能性も想定されます。利上げはデータ次第というFRBの姿勢が変わらなければ、市場もデータをみながら織り込みを進めることができますが、政策対応が遅れ、大幅利上げに追い込まれるリスクには念のため注意が必要です。

■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