



2024年4月24日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

2024年4月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- 政策金利は6会合連続据え置きへ、FOMC声明も大きな変更はなく、インフレ注視の姿勢を継続。
- パウエル発言は16日講演と同じ趣旨に、関連する追加的な発言やQTペース減速の発言に注目。
- 今会合はほぼ想定内の結果か、6月ドットチャートで多くて年2回の利下げ予想に修正の可能性。

政策金利は6会合連続据え置きへ、FOMC声明も大きな変更はなく、インフレ注視の姿勢を継続

米連邦準備制度理事会（FRB）は、4月30日、5月1日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回はFOMCメンバーによる経済見通しや、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）」は公表されないため、FOMC声明と、記者会見でのパウエル議長の発言に市場の関心が集まっています。以下、これらについて、主な注目点を整理します。

まず、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標は、5.25%～5.50%で6会合連続の据え置きを予想します。FOMC声明にも大きな変更はなく、「引き続きインフレリスクに細心の注意を払っている」という文言や、「インフレが持続的に2%に向かっているとの確信が深まるまで、目標レンジを引き下げることが適切ではないと考えている」の文言も維持され、インフレ注視のメッセージを発信するとみえます。

【図表：ドットチャートと各ドットを置いたと予想されるFOMCメンバー】

(%)	ドットチャート	利下げ回数	各ドットを置いたと予想されるFOMCメンバー	主なFOMCメンバーの最近の発言
5.5	●●	0回（2名）	ボウマン理事、リッチモンド連銀バーキン総裁	ウォラー理事「利下げの全体的な回数を減らすか、さらに先送りするのが適切だ」（3月27日） ローガン総裁「利下げについて考えるのはあまりに早過ぎる」（4月6日）
5.0	●●	1回（2名）	アトランタ連銀ボスティック総裁、ミネアポリス連銀カシュカリ総裁	パウエル議長「インフレが持続的に2%に向かう確信が深まるまで」予想以上に時間がかかりそうだ」（4月16日） ジェファーソン副議長「政策金利を現行水準で据え置いたままでインフレは一段と鈍化」（4月16日）
5.0	●●●●●	2回（5名）	ウォラー理事、クリーブランド連銀マスター総裁、セントルイス連銀ムサレム総裁、カンザスシティ連銀シュミッド総裁、タラス連銀ローガン総裁	クック理事「物価の安定を完全に回復するためには、時間をかけて金融政策を緩和する慎重なアプローチが必要」（3月25日）
4.5	●●●●●●●●●	3回（9名）	パウエル議長、ジェファーソン副議長、バー副議長（金融監督担当）、クック理事、ニューヨーク連銀ウィリアムズ総裁、サンフランシスコ連銀デリリー総裁、ボストン連銀コリンズ総裁、シカゴ連銀ゲールズビー総裁、フィラデルフィア連銀ハーカー総裁	ウィリアムズ総裁「利下げの緊急性は全く感じていない」（4月18日） デリリー総裁「利下げを検討する前にインフレ率が2%まで低下する軌道にあると確信する必要がある」（4月12日）
4.5	●	4回（1名）	クラー理事	ゲールズビー総裁「今は（利下げに）動く前に（インフレ鈍化が）一段と明確になるのを待つのが理にかなう」（4月19日）

(注) ドットチャートは2024年3月20日に公表された2024年分。各ドットを置いたと予想されるFOMCメンバーは三井住友DSアセットマネジメントによる予想。赤字のメンバーは2024年のFOMCで投票権を持つ。ただしクリーブランド連銀のマスター総裁は2024年6月30日に退任予定。  
(出所) FRBの資料、各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## パウエル発言は16日講演と同じ趣旨に、関連する追加的な発言やQTペース減速の発言に注目

次に、パウエル議長の記者会見について、市場参加者はその発言内容から利下げ時期を探ることになると考えられますが、米国における最近の雇用の底堅さやインフレの粘着性を背景に、利下げ開始時期が遅れるとの見方が強まっています。FF金利先物市場が織り込む25ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）の年内の利下げ回数は、年初6回程度でしたが、直近で2回程度まで減少しています。

パウエル議長自身も4月16日の講演で、インフレが持続的に2%に向かっているとの確信が深まるまで「予想以上に時間がかかりそうだ」と述べ、「必要な限り現在の引き締め的な水準を維持する」と発言しています。そのため、今回も同じ趣旨の発言が想定されますが、市場には織り込み済みであるため、これに関連する追加的な発言や、前会合で議論された保有資産の圧縮（量的引き締め、QT）ペース減速に関する発言に注目が集まります。

## 今会合はほぼ想定内の結果が、6月ドットチャートで多くて年2回の利下げ予想に修正の可能性

以上より、今回のFOMCは、インフレを注視しつつ政策金利は当面維持という、おおむね想定内の結果になる可能性が高いと思われます。なお、弊社はドットチャート（前回3月公表分）について、FOMCメンバーの誰がどの水準にドットを置いたかを予想しており（図表）、年内25bpの利下げを3回予想している9名には、パウエル議長やジェファソン副議長らが含まれるとみています。

ただ、このところ複数のFOMCメンバーが利下げを急ぐ必要はない旨の発言をしていることから、次回6月会合で公表されるドットチャートの中央値では、多くて年内2回の利下げ予想に修正される公算が大きいと思われます。弊社は引き続き、年内は9月と12月の2回、25bpずつの利下げを見込んでいますが、今後発表される米国の雇用と物価のデータを注意深く精査していく必要があると考えています。

■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、それら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