



市川レポート

2024年6月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

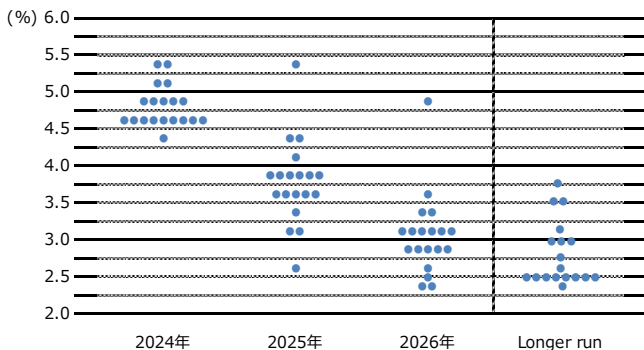
- 政策金利は据え置きへ、声明は一部修正の可能性も、織り込み済みで市場への影響は限定的。
- ドットチャートは年内2回の利下げ示唆に修正を予想、ただ来年以降のドットの動きも確認が必要。
- パウエル議長は従来の姿勢を維持、FOMCはバランスのとれた内容となり、市場の動揺はなかりう。

政策金利は据え置きへ、声明は一部修正の可能性も、織り込み済みで市場への影響は限定的

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月11日、12日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回は、FOMC声明やパウエル議長の記者会見に加え、FOMCメンバーによる最新の経済見通し（SEP、Summary of Economic Projections）が公表され、そのなかで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）」も更新されます。そこで、以下、それぞれについて主な注目点を整理していきます。

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7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いとみていますが、前回、第1段落に追記された「この数カ月間は2%の物価目標に向けた進展がみられなかった」という文言は、物価の伸びがいくら落ち着いてきた足元の状況を踏まえ、修正されると思われます。ただ、いずれも織り込み済みで、市場への影響は限定的と考えます。

【図表1：2024年3月FOMCのドットチャート】



(注) データは2024年3月20日。Longer runは、景気を熱しも冷やしもしない「中立金利」を意味する長期のFF金利見通し。

(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：ドットチャートが示唆する利下げの道筋】

時期	前回3月のドットチャート		今回の仮定	
	年末中央値	年間利下げ回数	年末中央値	年間利下げ回数
2024年	4.625%	3回	4.875%	2回
2025年	3.875%	3回	4.125%	3回
2026年	3.125%	3回	3.375%	3回
3年間の利下げ回数合計	-	9回	-	8回

(注) 前回3月のドットチャートは2024年3月20日時点。年間利下げ回数は1回25bpの利下げを想定した場合の回数。

(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

ドットチャートは年内2回の利下げ示唆に修正を予想、ただ来年以降のドットの動きも確認が必要

次に、ドットチャートについて、前回3月時点では、2024年から2026年まで、年3回の25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げが適切との見方が示されていました（図表1）。今回、注目は2024年の利下げ回数で、弊社は3回から2回に修正されると予想していますが、2回程度はほぼ想定内と思われ、より長期的な利下げの道筋を考える上では、2025年以降のドットも確認しておく必要があると考えます。

図表2の通り、仮に、2024年の利下げ回数が2回となった一方で、2025年と2026年はともに3回で変わらなければ、3年間の利下げ回数は計8回となり、3月時点（計9回）よりも若干引き締めの道筋が示されることとなります。なお、ドットが多く並ぶ水準（3月時点の2024年末であれば4.625%）は、議長、副議長を含む理事の見通しと推測されるため、ドットが多く並ぶ水準が変化するか否かも、重要なポイントです。

パウエル議長は従来の姿勢を維持、FOMCはバランスのとれた内容となり、市場の動揺はなからう

ドットチャートでは「Longer run」という、景気を熱しも冷やしもしない「中立金利」を意味する長期のFF金利見通しも示されており、前回3月の中央値は2.5625%でした。今回は、前回2.5%を予想したメンバーが1人、2.625%に予想を引き上げるだけで（他は変更なしと仮定）、中央値は2.625%に上昇します。ただ、これは単に計算上のもので、2.5%水準に多く並ぶドットが一斉に上方シフトしない限り、特にメッセージ性はないと考えます。

最後に、パウエル議長の記者会見について、政策判断はデータ次第という基本姿勢は維持されるとみえますが、前回は「インフレ率が持続的に2%へ低下する道筋を確信するには、まだ時間がかかりそう」と述べていたため、確信の進展の有無が注目されます。今回のFOMCは、インフレを慎重に見極めながら年内の利下げ開始を探るといふ、総じてバランスのとれた内容になると思われ、市場に動揺を与える恐れは小さいとみえます。

■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