



市川レポート

2024年7月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- 政策金利は8会合連続据え置きへ、FOMC声明は9月の利下げ開始を示唆する内容に修正か。
- パウエル議長はインフレ鈍化などを認めつつも、9月利下げが確定的な見方までは示さないであろう。
- 今会合は、おおむね市場の想定内の結果となる可能性が高く、冷静な市場の反応が見込まれる。

政策金利は8会合連続据え置きへ、FOMC声明は9月の利下げ開始を示唆する内容に修正か

米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月30日、31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8会合連続の据え置きを予想します。ただ、FOMC声明については、労働需給の緩和やインフレの鈍化という最近の動向を踏まえ、第1段落（雇用とインフレの現状判断）および第2段落（雇用とインフレのリスク判断）の文言がいくらか修正され（図表1）、実質的に次回9月のFOMCで利下げ開始を示唆する内容になる可能性が高いとみています。

【図表1：6月FOMC声明の第1段落と第2段落】

第1段落 雇用とインフレ の現状判断	最近の指標は、経済活動が堅調なペースで拡大し続けていることを示唆している。雇用の増加は力強く、失業率は低水準にとどまっている。インフレはこの1年で緩和したが、依然として高止まりしている。この数か月間は2%のインフレ目標に向けて緩やかに進展している。
第2段落 雇用とインフレ のリスク判断	FOMCは最大雇用とインフレ率2%を長期的に達成することを目指している。雇用とインフレの目標達成に対するリスクは、この1年でより良いバランスに移行してきたと判断している。経済の見通しは不透明であり、FOMCは引き続きインフレリスクに細心の注意を払っている。

(注) 2024年6月12日のFOMC声明。
(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：次回9月FOMCまでの主なスケジュール】

8月2日	7月米雇用統計
8月14日	7月米消費者物価指数
8月22日	米カンザスシティ連銀主催のジャクソンホール会議（24日まで） FOMC議事要旨（7月30日、31日開催分）
8月30日	7月米個人消費支出物価指数
9月6日	8月米雇用統計
9月11日	8月米消費者物価指数
9月17日	FOMC（18日まで）

(注) 2024年7月30日時点の主なスケジュール。
(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

パウエル議長はインフレ鈍化などを認めつつも、9月利下げが確定的な見方までは示さないであろう

しかしながら、直近のFF金利先物市場では9月の利下げ開始をすでに9割近く織り込んでおり、今回のFOMC声明が9月利下げを示唆する内容となった場合でも、市場への影響は限定的と考えます。そして、次の注目点は、パウエル議長の記者会見における発言です。パウエル議長も基本的には、労働需給の緩和やインフレの鈍化という足元の状況を評価すると思われる。

パウエル議長は前回6月FOMC後の記者会見において、「インフレ率が持続的に2%に向かっているという確信を強めるには、さらに良好なデータをみる必要がある」との見解を示しましたが、7月15日には、4-6月期のデータで「確信を強めた」と述べています。この点は、今回の記者会見での発言にも反映されるとみられますが、9月の利下げ開始が確定的であるような見方までは示されないと考えます。

今会合は、おおむね市場の想定内の結果となる可能性が高く、冷静な市場の反応が見込まれる

すでに9月利下げをほぼ織り込んでいる市場は、今回のパウエル議長の発言で、9月以降の利下げペースに関する手掛かりを探るとみられます。具体的には、最近の雇用とインフレの動きに、パウエル議長がどの程度自信を示すかを確認し、利下げペースを推測するとみています。ただ、パウエル議長の「政策判断はデータ次第」、「将来の政策はその時点まで決定しない」という基本姿勢は変わらないと思われる。

以上より、今回のFOMCは、①利下げ見送り、②FOMC声明で実質的に9月利下げ示唆、③パウエル発言は中立的（利下げ時期は明示せず）、といった内容が見込まれますが、これらはおおむね市場の想定内であり、冷静な反応が予想されます。次回9月FOMCまでの主なスケジュールは図表2の通りで、市場はこれらの結果を見極めながら、先行きの利下げペースの織り込みを進めていくとみられます。

■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