



## 市川レポート

## 2024年7月FOMCレビュー～9月利下げの可能性を示唆

- 政策据え置きは予想通り、声明ではインフレに加え、景気にも配慮する姿勢が新たに確認された。
- パウエル議長は条件付きながらも、9月の次回会合で、利下げの検討が可能であることを示唆した。
- 引き続き9月と12月の利下げを予想、ドル円はドル高・円安局面からドル安・円高局面に移行へ。

## 政策据え置きは予想通り、声明ではインフレに加え、景気にも配慮する姿勢が新たに確認された

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、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%～5.50%で据え置くことを決定しました。据え置きは市場の予想通りで、8会合連続となります。以下、FOMC声明とパウエル議長の発言のポイントを整理し、今後の金融政策の見通しと市場への影響について考えます。

まず、FOMC声明について、第1段落（雇用とインフレの現状判断）では、労働需給の緩和やインフレの鈍化という最近の動向が反映されました（図表1）。第2段落（雇用とインフレのリスク判断）では、これまでの「インフレリスクに細心の注意を払っている」が、「2つの責務（物価の安定と雇用の最大化）の双方に対するリスクに細心の注意を払っている」に修正され、景気にも配慮する姿勢が確認されました。

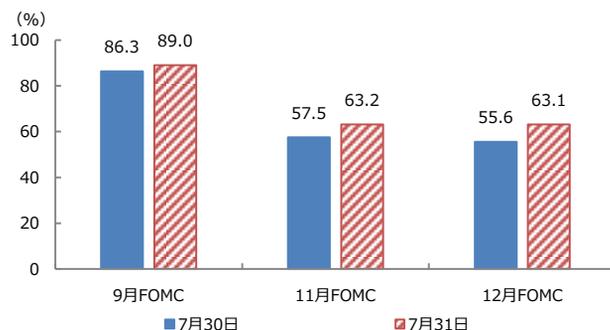
【図表1：7月FOMC声明の修正点】

第1段落	<p>（6月）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。</p> <p>（7月）雇用の増加は<b>緩やかになり</b>、失業率は<b>上昇したものの</b>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<b>やや</b>高止まりしている。この数か月間は2%の物価目標に向けて<b>いくつかのさらなる</b>進展があった。</p>
第2段落	<p>（6月）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。</p> <p>（7月）雇用とインフレの目標達成に対するリスクは、<b>より良いバランスに移行している</b>と判断している。経済の見通しは不透明であり、FOMCは<b>2つの責務の双方に対する</b>リスクに細心の注意を払っている。</p>

（注） 2024年6月12日のFOMC声明と7月31日のFOMC声明との比較。7月の下線部分が修正点。

（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：FF金利先物市場が織り込む米利下げ確率】



（注） 各会合で25bpの利上げが行われる確率。

（出所） CMEのFed Watchツールのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## パウエル議長は条件付きながらも、9月の次回会合で、利下げの検討が可能であることを示唆した

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。パウエル議長は冒頭で、「インフレ率が持続的に2%に向かっているという確信が強まるまで、FF金利の誘導目標の引き下げは適切ではないと考えている」と述べたものの、「第2四半期のインフレ指標は、私たちの確信を強めており、さらに良好なデータが出れば、その確信はさらに強まるだろう」との見解を示しました。

また、質疑応答では、今後の会合での判断は何も決まっていなしながらも、「FOMCは、経済が政策金利を引き下げるのに適切な時点に近づいているという、大まかな感覚を得ている」と発言しました。また、「(リスクバランスなどを総合的に判断し、インフレ抑制と堅調な雇用の維持に整合的なら) 早ければ9月の次回会合で政策金利の引き下げが検討されることになる」と明言しました。

## 引き続き9月と12月の利下げを予想、ドル円はドル高・円安局面からドル安・円高局面に移行へ

今回は声明で、労働需給の緩和とインフレの鈍化を踏まえ、景気にも配慮する姿勢が示されましたが、パウエル議長がもう一步踏み込み、条件付きながらも9月の次回会合で利下げの検討が可能であることを示唆しました。弊社は米国の金融政策について、引き続き年内は9月と12月に25ベースポイント (bp, 1bp=0.01%) ずつ利下げが行われるとの見方を維持しています。

FOMCの結果を受け、米長期金利は低下、米ドルは対主要通貨でほぼ全面安、米主要株価指数は上昇で反応し、FF金利先物市場では、年内3回25bpずつ利下げが行われる確率が上昇しました(図表2)。米利下げが視野に入ったことで、この先、米長期金利は緩やかに低下し、米株を下支える展開が予想され、ドル円は、日銀の年内の追加利上げが意識されるなか、ドル高・円安局面からドル安・円高局面に移行した可能性が高いと思われます。

■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