



## 市川レポート

## 2022年6月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

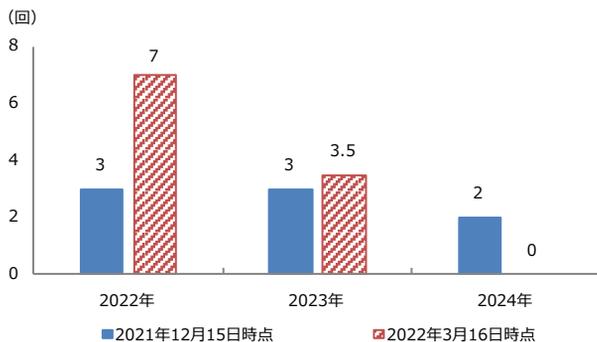
- 市場の焦点は、9月以降の利上げペースや利上げ幅、今回の会合ではこの手掛かりを探ることに。
- ドットチャートでは、利上げをもう一段前倒し実行することが適切との見方が示される可能性は高い。
- 物価見通しも要注目だが、基本はFOMC声明、ただ今回サプライズとなる公算は小さいとみている。

## 市場の焦点は、9月以降の利上げペースや利上げ幅、今回の会合ではこの手掛かりを探ることに

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月14日、15日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。通常、3月、6月、9月、12月の会合では、FOMCメンバーによる最新の経済見通しや、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）」が公表されます。そのため、今回はFOMC声明とパウエル議長の記者会見に加え、金融政策を見通す上での有益な材料が追加提供されることになります。

パウエル議長は5月4日、FOMC後の記者会見において、今後2回程度の会合で0.50%ずつの利上げを検討すべきというのがFOMCの大方の見解であり、0.75%の利上げは積極的な議論をしていないと述べました。この発言を受け、市場では現在、9月以降の利上げペースや利上げ幅が焦点となっており、今回の会合では、これに関する手掛かりを探ることになると考えられます。

【図表1：ドットチャートが示唆する米利上げ回数】



(注) ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）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

【図表2：FOMCメンバーの経済見通し】

FOMCメンバーによる経済見通しの中央値				
指標	2022年	2023年	2024年	長期 均衡水準
実質GDP 成長率	2.8 (4.0)	2.2 (2.2)	2.0 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	3.5 (3.5)	3.5 (3.5)	3.6 (3.5)	4.0 (4.0)
物価上昇率	4.3 (2.6)	2.7 (2.3)	2.3 (2.1)	2.0 (2.0)

(注) 経済見通しは2022年3月16日時点。単位は%。カッコ内は2021年12月15日時点。実質GDP成長率は10-12月期の前年同期比、失業率は10-12月期平均、物価上昇率は個人消費支出（PCE）ベースで10-12月期の前年同期比。  
(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



## ドットチャートでは、利上げをもう一段前倒し実行することが適切との見方が示される可能性は高い

まず、ドットチャートについて、注目ポイントを整理します。前回、ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）回数は、2022年が7回、2023年が3.5回、2024年は0回でした（図表1）。2022年は3月に0.25%、5月に0.50%の利上げが実施済みですので、パウエル議長の前述の発言通り、6月と7月に0.50%の利上げが行われた場合、0.25%幅の累計利上げ回数は7回となります。

そのため、今回は2022年の回数が増え、2023年の回数が減り、利上げの一段の前倒し実行が適切との見方が示される可能性が高いと考えます。単純に考えた場合、市場と同様の見方（9月0.50%、11月と12月が0.25%）が反映されれば、2022年は11回、9月以降0.25%との見方であれば10回となります。また、2023年は市場と同程度なら1回強です。なお、新規参加のクック理事とジェファーソン理事の見解は、極端ではないと想定しています。

## 物価見通しも要注目だが、基本はFOMC声明、ただ今回サプライズとなる公算は小さいとみている

次に、FOMCメンバーの経済見通しについて、注目ポイントを整理します。前回の経済見通しは図表2の通りですが、引き続き、物価見通しへの関心が高い状況にあります。仮に、ドットチャートで、利上げの一段の前倒し実行が適切との見方が示された場合は、利上げ効果の浸透を考慮し、2023年、2024年の物価の伸びが、幾分、落ち着くとの見通しが示されても違和感はありません。

市場はドットチャートや経済見通しに反応しやすいところがありますが、FRBの政策意図を示す基本手段はFOMC声明であり、政策意図を読み取るには、声明の内容を分析する必要があります。ただ、FRBは現状、市場での利上げ織り込みやインフレ警戒の度合いに、ある程度満足している模様であることから、今回は声明で、過度にタカ派方向（あるいは予想外にハト派方向）のサプライズが示される公算は小さいとみています。

■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