



2024年1月29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1月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- FF金利は4会合連続据え置きで、FOMC声明に大きな変更はないと予想、市場も織り込み済み。
- 注目はパウエル発言、前回12月はややハト派姿勢を示すも議事要旨では慎重な意見も目立つ。
- 今回パウエル発言はハト派色が薄まる可能性も早期利下げ観測修正中の市場は冷静な反応か。

FF金利は4会合連続据え置きで、FOMC声明に大きな変更はないと予想、市場も織り込み済み

米連邦準備制度理事会（FRB）は、1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。

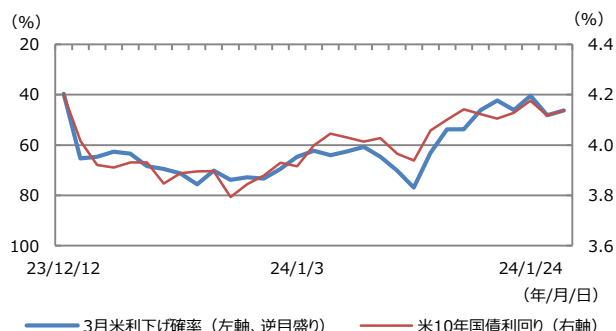
まず、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標は、5.25%～5.50%で4会合連続の据え置きを予想します。FOMC声明にも大きな変更はなく、「今後入ってくる情報と、金融政策への影響を注視し続ける」という文言や、「インフレ率を長期的に2%に戻すため、適切となり得るいくらか追加的な金融引き締め度合いを決める際」の文言も維持されると思われます。ただ、これらはほぼ織り込み済みで、市場への影響は限定的とみています。

【図表1：FOMCメンバーの最近の発言骨子】

- インフレが2%への軌道にある証拠をなお探している（リッチモンド連銀バーキン 総裁、1月11日）。
- 3月は利下げ時期として恐らく早すぎる（クリーブランド連銀マスター 総裁、1月11日）。
- 以前ほど、急いんだり迅速に利下げしたりする理由は見当たらない（ウォーラー 理事、1月16日）。
- 今後のインフレデータが想定より強く出れば、利下げ時期の見方（7-9月期予想）を変えることに前向き（アトランタ連銀ボスティック 総裁、1月19日）。
- 利下げが近いと考えるのは時期尚早（サンフランシスコ連銀ディレイ 総裁、1月19日）。

(注) いずれも2024年のFOMCで投票権を持つ。
(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：3月米利下げ確率と米10年国債利回り】



(注) データは2023年12月12日から2024年1月26日。3月米利下げ確率はFF金利先物市場が織り込み確率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

注目はパウエル発言、前回12月はややハト派姿勢を示すも議事要旨では慎重な意見も目立つ

そのため、今回の注目はパウエル議長の発言であり、市場参加者は発言内容から利下げ時期を探ることになります。前回2023年12月12日、13日に開催されたFOMC後の記者会見で、パウエル議長は「政策金利が利上げ局面のピークか、それに近い水準にあると考えている」、「きょうの会合で利下げのタイミングを協議した」、「（政策金利の）現状維持が長すぎるリスクを認識している」と述べ、ややハト派的な姿勢を示しました。

これを受け、その後の米金融市場では、早期利下げ期待から長期金利低下、ドル安、株高の反応がみられました。しかしながら、1月3日に公表されたFOMC議事要旨（2023年12月12日、13日開催分）では、FOMC参加者が2024年の利下げシナリオを示した経済見通しは極めて不確実であるとし、経済状況次第で追加利上げもあり得ると指摘していたことが確認され、FOMCはまだそれほどハト派的ではないとの見方が市場に広がりました。

今回パウエル発言はハト派色が薄まる可能性も早期利下げ観測修正中の市場は冷静な反応か

これに加え、最近では2024年のFOMCで投票権を持つ複数のメンバーから、早期利下げ期待をけん制する発言が相次いでおり（図表1）、年明け以降、FF金利先物市場が織り込む3月の利下げ確率が低下し、これに伴い、米長期金利の上昇（図表2）とドル高が進行しています。このように、FOMC議事要旨や、FRB高官発言を踏まえると、パウエル議長の発言は前回よりもハト派色がやや薄まる可能性が高いと考えられます。

今回、パウエル議長は恐らく、政策判断はデータ次第で会合ごとに決めるという従来の見解を繰り返し、早期利下げには否定的な姿勢を示すとみています。ただ、前述の通り、市場ではすでに早期利下げ観測の修正が進んでおり、パウエル発言のハト派色が薄まっても、米長期金利上昇、ドル高、株安の動きは限られると思われる。つまり、今回のFOMCにサプライズはなく、市場の反応は比較的落ち着いたものになるとみています。

■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