



## 市川レポート

## 2026年3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、声明は原油高の表記が焦点で、利下げ時期未定を示唆の文言も維持。
- SEPは26年の予想値が一部修正も、ドットが示唆する26年以降の利下げ回数は変わらずとみる。
- パウエル議長は原油高の影響は不透明で当面見極めの姿勢か、弊社は年内据え置き予想維持。

## 政策金利は据え置きへ、声明は原油高の表記が焦点で、利下げ時期未定を示唆の文言も維持

米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月17日、18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。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（現行3.50%～3.75%）について、弊社は市場の大方の見方と同じく、据え置きを予想しています。FOMC声明では、原油高が景気や物価に与える影響の表記が注目されます。また、「FF金利の誘導目標のさらなる調整の程度とタイミングを検討する際」という文言は維持され、「程度とタイミング」を残すことで、次の利下げ時期は未定であることを示唆すると思われます。

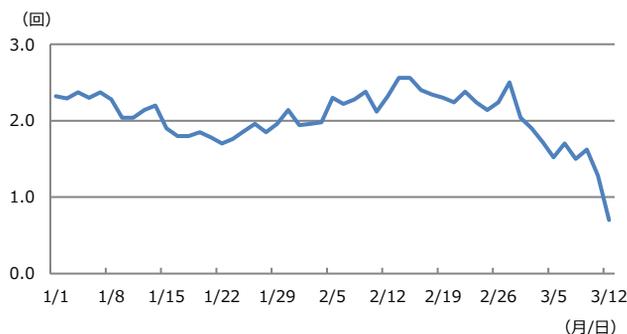
【図表1：FOMCメンバーによる経済見通しの予想】

指標	2026年	2027年	2028年	Longer run
実質GDP成長率	2.1 (2.3)	2.0 (2.0)	1.9 (1.9)	1.8 (1.8)
失業率	4.4 (4.4)	4.2 (4.2)	4.2 (4.2)	4.2 (4.2)
物価上昇率	2.7 (2.5)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)	-

(注) 上段の数字が三井住友DSアセットマネジメントによる予想。下段のカッコ内の数字は前回（2025年12月10日）発表分。単位は%。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、物価上昇率は食品とエネルギーを除く個人消費支出物価指数（コアPCE）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

【図表2：市場が織り込む年内の米利下げ回数】



(注) データは2026年1月1日から3月12日。FF金利先物市場が織り込む25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ回数。

(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





## SEPは26年の予想値が一部修正も、ドットが示唆する26年以降の利下げ回数は変わらずとみる

次に、SEPについて、2026年の実質GDP成長率は実勢を反映し下方修正されるとみています（図表1）。失業率は、基調的な雇用者数の伸びはやや弱いものの、労働供給も鈍いため、需給に変化がなく、大きな修正はないと思われます。個人消費支出（PCE）物価指数の伸び率は、原油高がどの程度見通しに反映されるかは読みにくいところですが、食品とエネルギーを除くコア指数の伸びが堅調なため、2026年は上方修正を予想しています。

ドットチャートでは、メンバーが適切と考える25bpの利下げ回数について、前回の昨年12月時点では、2026年は1回、2027年は1回、2028年は0回となり、「Longer run」（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金利水準）は3.00%との見方が示されました。弊社は今回、イラン情勢を巡る不透明感が極めて強いなか、ドットの分布は若干の上方シフトが想定されるものの、前回と同じ見方となる公算が大きいと考えています。

## パウエル議長は原油高の影響は不透明で当面見極めの姿勢が、弊社は年内据え置き予想維持

パウエル議長の記者会見では、原油高が政策判断に与える影響について多くの質問が見込まれます。パウエル議長は恐らく、イラン情勢が景気や物価に与える影響は極めて不透明との認識を示し、原油高が経済に及ぼす一般的なリスクについて言及することも想定されます。ただ、引き続き、入ってくるデータ、進展する見通し、リスクのバランスを慎重に評価し、最大雇用と物価安定の達成に努める姿勢を維持すると思われます。

今回のFOMCでは、当面イラン情勢の先行きと原油高の影響を見極める姿勢が確認されるとみられ、FF金利先物市場でも、年内25bpの利下げの織り込み回数が低下し、利下げ観測が後退しています（図表2）。なお、米国の金融政策について、弊社では2026年いっぱい利下げは見送られ、利下げ再開は2027年に入ってからと予想していますが、現時点でもこの見方に変更はありません。

■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、それら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