



2026年7月30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

2026年7月FOMCレビュー～米国市場の反応について

- 政策金利は予想通り据え置きに、ただ投票権を持つ12名のうち、タカ派の3名が据え置きに反対。
- ウォーシュ議長はタカ派姿勢だが、市場の利上げ織り込みを歓迎、利上げを唯一の手段と考えず。
- 米国市場のビハインド・ザ・カーブ懸念の反応は行き過ぎか、弊社は9月利上げの見方を維持する。

政策金利は予想通り据え置きに、ただ投票権を持つ12名のうち、タカ派の3名が据え置きに反対

米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月28日、29日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、大方の予想通り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を3.50%～3.75%に据え置くことを決定しました。FOMC声明は、前回6月会合の内容と変わらず、経済活動が堅調なペースで拡大し、雇用の増加は労働力の伸びに歩調を合わせているなか、インフレ率は2%の目標に対し、依然として高い水準にあるとの見方を維持しました。

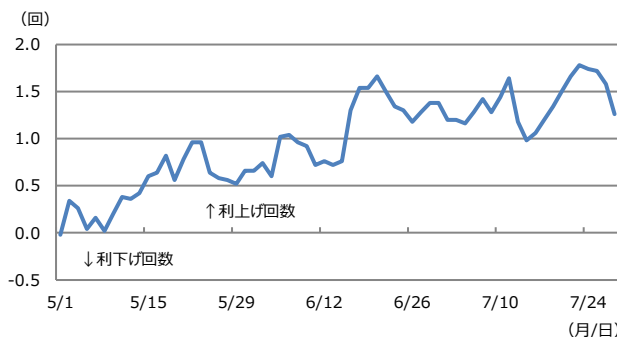
弊社は、今年のFOMCで投票権を持つ12名のメンバーのうち、クリーブランド連銀のハマック総裁、ダラス連銀のローガン総裁、ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁の3名について、インフレ抑制を重視する「タカ派」とみているため、今回のFOMCでは、利上げの意見が出ることも想定していました。実際、この3名は、そろって利上げを主張し、政策金利の据え置きに反対票を投じました。

【図表1：ウォーシュ議長の主な発言骨子】

- 「（今回の政策金利の据え置きについて）我々が実施したのは経済状況の綿密な検証だ。どのような準備を今後すべきかを見極めるための作業だった。」
- 「FRBはインフレ率を2%目標へ戻す取り組みを緩めることはない。」「必要、かつ適切と判断されれば、行動をためらうことはない。」
- 「（6月の会合以降）米国債の利回り曲線（イールドカーブ）全体において、名目利回りと実質利回りが大幅に上昇している。」「市場で利上げの可能性が織り込まれていたことが示されている。」「FRBが市場の動きを実際の政策変更で追認する必要があることを意味するわけではない。」
- 「インフレの高止まりが続けば、金利（利上げ）は解決策の一部となるが、唯一の手段だとはいえない。」

（注）ウォーシュ議長の2026年7月29日の記者会見における主な発言骨子。
（出所）FRBの資料などを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込むFF金利の変更回数】



（注）データは2026年5月1日から7月29日。フェデラルファンド（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FF金利変更回数。
（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



ウォーシュ議長はタカ派姿勢だが、市場の利上げ織り込みを歓迎、利上げを唯一の手段と考えず

ウォーシュ議長は会合後の記者会見で、今回のFOMCでFF金利の据え置きを決定したことについて、経済状況の綿密な検証であり、今後どのような準備をすべきか見極めるための作業であるとの見解を示しました。そして、FRBはインフレ率を2%の目標へ戻す取り組みを緩めることはないと強調し、必要かつ適切と判断されれば、行動をためらうことはないと言いました（図表1）。

また、ウォーシュ議長は、米国債の名目利回りと実質利回りが大幅に上昇したことについて、市場で利上げの可能性が織り込まれたことを示すものと指摘し、これを歓迎する姿勢を示しました。ただ、このような市場の動きに対し、FRBは必ずしも政策変更で追認する必要はなく、インフレの高止まりが続けば、利上げは解決策の一部となるが、唯一の手段だとはいえない、という考え方も明らかにしました。

米国市場のビハインド・ザ・カーブ懸念の反応は行き過ぎか、弊社は9月利上げの見方を維持する

今回のウォーシュ議長の発言からは、タカ派姿勢を維持しつつも、現在は注意深く考え続ける時間帯であること、また、市場の動きも重視し、市場が自ら利上げを織り込めば、必ずしも利上げで追認する必要はないこと、などが読み取れます。そして、これまでのようなフォワードガイダンス（金融政策の先行きに関する指針）がなくなったこともあり、市場にとって今回のFOMCの解釈は難しかったように見受けられます。

7月29日の米金融市場では、年内の利上げ織り込みが後退し（図表2）、国債利回りが短期ゾーンで低下、長期・超長期ゾーンが上昇、さらに米ドル安、株安など、金融引き締めが後手に回る「ビハインド・ザ・カーブ」を懸念する様子もうかがえました。ただ、これらはやや行き過ぎた反応と思われ、FRBが物価安定重視である以上、利上げはデータ次第であり、弊社は物価の伸びの鈍化にまだ時間を要すると考え、9月利上げの見方を維持しています。

■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：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会