



2022年9月22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

2022年9月FOMCレビュー～かなりタカ派的な内容に

- 予想通り、3会合連続で75bpの利上げを決定、注目されたのはドットチャートの大幅な上方修正。
- 経済見通しは下方修正、パウエル議長も従来の見解を繰り返し、インフレ抑制の強い姿勢を示す。
- 利上げペースも株価もデータ次第、株価の本格的な持ち直しには、やはりインフレ沈静化が必要に。

予想通り、3会合連続で75bpの利上げを決定、注目されたのはドットチャートの大幅な上方修正

米連邦準備制度理事会（FRB）は、9月20日、21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）金利の誘導目標について、大方の予想通り、2.25%～2.50%から3.00%～3.25%へ引き上げることと決定しました。75ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）の大幅利上げは、6月、7月に続き、3会合連続となります。以下、今回の決定内容を詳しくみていきます。

まず、FOMC声明について、こちらは7月とほぼ同じ内容でした。注目されたのは、FOMC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）」で、ドットの中央値が2022年末は4.375%、2023年末は4.625%、2024年末は3.875%となりました。いずれも6月から上方修正され、その幅は、順に100bp、87.5bp、50bpです（図表1）。今回新たに示された2025年末は2.875%で、長期（Longer run）は6月と変わらず2.5%でした。

【図表1：ドットチャートの年末中央値】

時期	6月実績	9月実績	上方修正の幅
2022年末	3.375	4.375	1.0
2023年末	3.75	4.625	0.875
2024年末	3.375	3.875	0.5
2025年末	-	2.875	-
長期	2.5	2.5	0

(注) 単位は%。6月実績は2022年6月15日時点。9月実績は2022年9月21日時点。
(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：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	2025年	長期 均衡水準
実質GDP 成長率	0.2 (1.7)	1.2 (1.7)	1.7 (1.9)	1.8	1.8 (1.8)
失業率	3.8 (3.7)	4.4 (3.9)	4.4 (4.1)	4.3	4.0 (4.0)
物価 上昇率	5.4 (5.2)	2.8 (2.6)	2.3 (2.2)	2.0	2.0 (2.0)

(注) 経済見通しは今回（2022年9月21日）発表分。単位は%。カッコ内は前回（2022年6月15日）の見通し。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

経済見通しは下方修正、パウエル議長も従来の見解を繰り返し、インフレ抑制の強い姿勢を示す

また、経済見通しでは、2022年から2024年まで、実質GDP成長率は下方修正され、失業率と物価上昇率はともに引き上げられました（いずれも中央値、図表2）。なお、2023年の見通しの予想レンジをみると、実質GDP成長率の下限は-0.3%、失業率の上限は5.0%となっています。今回のドットチャートと経済見通しからは、景気を多少犠牲にしても、インフレ抑制のため利上げを継続していくという、強い姿勢がうかがえます。

そして、パウエル議長はFOMC後の記者会見の冒頭で、物価上昇率を目標の2%に戻すことに強く注力していると述べました。また、今後の利上げペースはデータや経済見通し次第であり、金融政策のスタンスがさらに引き締まるにつれ、ある時点で利上げペースを緩めるのが適切になるという、従来の見解を繰り返し、自身のメッセージは、8月26日のジャクソンホール会議以来変わっていないと明言しました。

利上げペースも株価もデータ次第、株価の本格的な持ち直しには、やはりインフレ沈静化が必要に

このように、今回のFOMCは、かなりタカ派的な内容となりました。そのため、9月21日の米国株式市場では、先行きの大幅利上げ継続と景気に対する懸念が強まり、ダウ工業株30種平均、S&P500種株価指数、ナスダック総合株価指数はそろって続落しました。また、米国債利回りは短期ゾーンを中心に上昇し（価格は下落）、為替市場ではドルがほぼ全面高となりました。

なお、ドットチャートで示されたFF金利の水準は、あくまでFOMCメンバーの予想であり、当然ながら、実現しないこともあります。例えば、この先、米国の物価の伸びが想定以上に鈍化すれば、利上げペースはドットチャートで示唆されたものよりも、緩やかな軌道をたどることになります。利上げペースはデータ次第である以上、米国株もデータ次第であり、株価の本格的な持ち直しには、やはりインフレの明確な沈静化が待たれます。

■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、ご了承下さい。

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