



## 市川レポート

## 2022年3月FOMCレビュー～利上げは無難なスタートに

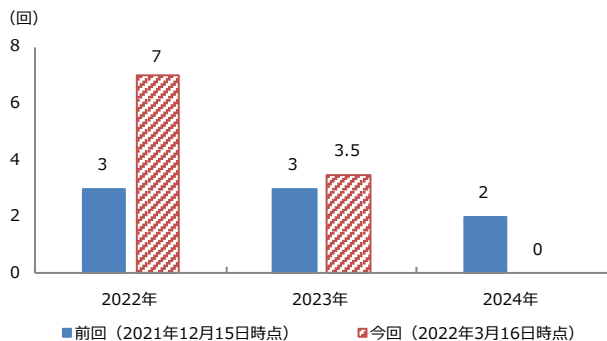
- 予想通り0.25%ポイントの利上げへ、利上げ継続や今後の会合で保有資産の縮小開始も示唆。
- ドットチャートが示唆する今年0.25%の利上げ回数は7回、物価見通しも今年は大幅上方修正。
- パウエル議長発言もタカ派的だったが米国株は上昇して取引を終了、利上げは無難なスタートに。

## 予想通り0.25%ポイントの利上げへ、利上げ継続や今後の会合で保有資産の縮小開始も示唆

米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月15日、16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、0.00%～0.25%から0.25%～0.50%へ引き上げることを決定しました。以下、FOMC声明、FOMCメンバーの経済見通し、パウエル議長の記者会見、それぞれのポイントについて詳しくみていきます。

FOMC声明では、経済活動と雇用の指標は引き続き強さを増しているとの見方を維持した一方、物価の高止まりを認め、ロシアのウクライナ侵攻が、さらなる物価上昇圧力をもたらし、経済活動の重荷となる可能性が高いとの見解を示しました。また、金融政策に関しては、利上げの継続が適切との考えや、今後の会合で保有資産の縮小が始まるとの見方が明らかになりました。

【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) 経済見通しは今回（2022年3月16日）発表分。単位は%。カッコ内は前回（2021年12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



## ドットチャートが示唆する今年0.25%の利上げ回数は7回、物価見通しも今年は大幅上方修正

次に、FOMCメンバーの経済見通しでは、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）」に大きな変化がみられました。ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）回数は、前回の12月15日時点で、2022年は3回、2023年は3回、2024年は2回でしたが、今回は順に7回、3.5回、0回となりました（図表1）。ここから、利上げの前倒し実行が適切とみるメンバーが多いことが分かります。

また、実質GDP成長率と物価上昇率（各年10-12月期の前年同期比の伸び率）の見通しに目を向けると、実質GDP成長率は、2022年の見通しが、4.0%から2.8%へ大幅な下方修正となりました（図表2）。物価上昇率は、2022年から2024年の見通しが上方修正され、上方修正の幅は、順に1.7%ポイント、0.4%ポイント、0.2%ポイントでした。これらは、前述の利上げ前倒し実行が適切との見方を裏付けるものと思われる。

## パウエル議長発言もタカ派的だったが米国株は上昇して取引を終了、利上げは無難なスタートに

最後に、パウエル議長の記者会見では、米経済は非常に堅調で、金融引き締めに対応できる状況にあるとの見解が示されました。パウエル議長はまた、利上げペースに関し、毎回のFOMCがライブの会合であり、状況を見極めるとしながらも、必要に応じて金融引き締めの動きを加速させることもありうると述べました。保有証券の縮小については、早ければ次の5月の会合で縮小開始に移れるところまで来ていると発言しました。

今回のFOMCは、かなりタカ派的な内容だったことから、米国株は一時下落で反応しましたが、タカ派の度合いはおおむね想定内だったことや、また、ウクライナとロシアの停戦協議進展をうかがわせる報道もあったことから、結局、ダウ工業株30種平均などの主要株価指数は前日比で上昇して取引を終えました。FRBの利上げは、まずは無難なスタートを切ったと判断されます。

■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