



## 市川レポート

## 2023年3月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- FRBは今回のFOMCで利上げをいったん見送って、金融不安への対応を優先する可能性が高い。
- 今回はドットチャートも公表され2023年末の中央値が注目されるが、5.125%で不変の公算大。
- 利上げは5月にも再開へ、今回は声明もパウエル議長の発言も過度にタカ派的にはならないだろう。

## FRBは今回のFOMCで利上げをいったん見送って、金融不安への対応を優先する可能性が高い

米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月21日、22日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。米国では3月10日のシリコンバレーバンク（SVB）の経営破綻以降、金融不安が強まっていることから、FRBは今回のFOMCで、インフレ抑制を優先し、利上げを継続するのか、金融システムの安定を優先し、利上げを見送るのか、市場の注目が集まっています。

弊社は従来、今会合で25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利上げを予想していましたが、金融市場の動向を見極めるため、利上げはいったん見送る可能性が高まったと考えています。利上げ休止によってインフレの鎮静化が遅れるリスクはありますが、FRBは3月12日に新たな流動性対策（Bank Term Funding Program、BTFP）を発表したこともあり、今回は金融不安への対応を優先すると思われます。

【図表1：FRBのバランスシート変化】

科目	金額	科目	金額
(資産の部)		(負債の部)	
金地金・SDR	0	発行銀行券	2,566
現金	-4	リバースレポ	-137,224
証券等	294,157	預金	436,176
保有有価証券	-8,321	準備預金	440,534
財務省証券	-7,021	其他負債	-4,504
住宅ローン担保証券	-1,300	負債合計	297,014
ローン	302,939	(純資産の部)	
其他資産	2,864	純資産合計	3
資産合計	297,017	負債純資産合計	297,017

(注) 単位は百万ドル。2023年3月8日時点と3月15日時点との比較。四捨五入の関係で合計や本文中の数字と合わない場合あり。

(出所) FRB、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

【図表2：米金融政策の弊社予想と市場予想】

FOMC (政策決定発表日)	弊社予想		市場予想		
	変更幅	FF金利	変更幅	FF金利	
2023年	3月22日	-	4.50-4.75	+0.25	4.75-5.00
	5月3日	+0.25	4.75-5.00	+0.25	5.00-5.25
	6月14日	+0.25	5.00-5.25	-0.25	4.75-5.00
	7月26日	-	5.00-5.25	-0.25	4.50-4.75
	9月20日	-	5.00-5.25	-0.25	4.25-4.50
	11月1日	-	5.00-5.25	-	4.25-4.50
	12月13日	-	5.00-5.25	-0.25	4.00-4.25

(注) 単位は%。弊社予想は2023年3月14日時点。市場予想は2023年3月17日時点。フェデラルファンド（FF）金利先物市場で織り込まれている確率の高い政策変更。

(出所) CMEのFed Watch ツールを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 今回はドットチャートも公表され2023年末の中央値が注目されるが、5.125%で不変の公算大

なお、3月15日時点のFRBのバランスシートをみると、前週比で資産の部のローンが3,029億ドル増、負債の部の準備預金が4,405億ドル増となっており、総資産は2,970億ドル増加しています（図表1）。ローンの項目には窓口貸出や前述のBTFPも含まれていることから、金融不安が広がるなかで、金融機関がFRBからの借入れを積極的に増やした様子がうかがえます。

また、今回のFOMC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）」が公表されます。前回12月の会合では、2023年末のドット中央値は5.125%でしたが、この中央値が今回、どのような水準になるかも、市場の関心の高いところudur。弊社では、利上げ見送りの決定とともに、中央値は5.125%のままとなる公算が大きいとみています。

## 利上げは5月にも再開へ、今回は声明もパウエル議長の発言も過度にタカ派的にはならないだろう

利上げが見送られ、ドットチャートの年末中央値も変わらないとなれば、金融市場の動揺は幾分和らぐことも見込まれますが、その一方で、やはりインフレの問題が悪化することも懸念されます。そのため、弊社では今回の利上げ休止はあくまで一時的なものであり、雇用調整を進めるためには追加的な利上げが必要となるため、金融市場が落ち着き次第、利上げを再開すると考えています。

具体的には、5月と6月に25bpの利上げを行い、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標が5.00%～5.25%に達したところで年内据え置きを予想しています。直近のFF金利先物市場の織り込みとは異なる見通しですが（図表2）、いずれにせよ今回は、FOMC声明でも、パウエル議長の記者会見における発言でも、過度なタカ派姿勢を示して金融市場を動揺させることは避けられると思われます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■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

このページは、販売会社である SBI 新生銀行によるご留意事項となります。

### 【投資信託一般について】

- 投資信託は、預金ではなく、**元本保証および利回り保証のいずれもありません。**
  - 投資信託は預金保険制度の対象ではありません。当行で販売する投資信託は、SBI 証券またはマネックス証券(以下、SBI 証券とマネックス証券を合わせて、または文脈によりいずれかを指して「委託金融商品取引業者」ということがあります)の証券総合口座(マネックス証券では「証券総合取引口座」と呼びますが、本書では各委託金融商品取引業者の口座をいずれも「証券総合口座」といいます)でのお買付けとなり、投資者保護基金の対象となります。
  - 投資信託は主に国内外の有価証券に投資しますので、組み入れられた株式・債券等の価格が、金利の変動や、外国為替相場の変動、その発行者に係る信用状況の変化、国内外の政治経済状況の変化などで変動し、基準価額(外国籍投資信託の場合は純資産価格)が下落することにより、**投資元本を割り込むことがあります。**
  - 外貨建て投資信託の場合、外貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算ベースでは投資元本を割り込むことがあります。
  - 過去の運用実績は、将来の運用成果を約束するものではなく、運用の利益および損失はすべて投資信託をご購入いただいたお客さまに帰属します。
  - 投資信託にはお客さまに直接、または間接的に**ご負担いただく手数料や費用があります**(以下、お客さまにご負担いただく手数料等の例を示します)。お客さまの選択された委託金融商品取引業者、当該業者所定の取引コース、購入されたファンド、購入金額、運用状況およびお客さまがファンドを保有する期間等によって、手数料や費用が異なる場合があるため事前に料率、上限額等を示すことができません。手数料や費用については目論見書(目論見書補完書面)や当行および委託金融商品取引業者のウェブサイトをご確認ください。なお、お客さまが委託金融商品取引業者等に対して支払った手数料・費用の一部を SBI 新生銀行が報酬として得ることがあります。
- お申込時…金融商品仲介取引における申込手数料は当行店頭でお申込みいただいても、インターネット経由でお申込みいただいても無料です。ただし、一部ファンドはお申込時に信託財産留保額の支払いを要することがあります。また、「SBI 新生銀行マネープラザ」でお申込みいただく場合は SBI 証券に対して申込手数料をお支払いいただく場合があります。詳しくは SBI 証券のウェブサイトでご確認ください。
- 運用期間中…運用管理費用(信託報酬・管理報酬)が日々信託財産から差し引かれます。また、その他保有期間中に監査報酬が、有価証券売買時に売買委託手数料・組み入れ資産の保管費用等が信託財産から差し引かれます。
- 換金時…信託財産留保額・換金手数料の支払いを要するファンドがあります。

SBI証券とのお取引に係る手数料・費用、およびご留意点については、下記をご確認ください。

(手数料)

[https://www.sbisee.co.jp/ETGate/?\\_ControlID=WPLETmgR001Control&\\_DataStoreID=DSWPLETmgR001Control&url=search\\_home&cat1=home&cat2=price&dir=price%2F&file=home\\_price.html&getFlg=on](https://www.sbisee.co.jp/ETGate/?_ControlID=WPLETmgR001Control&_DataStoreID=DSWPLETmgR001Control&url=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price%2F&file=home_price.html&getFlg=on)



(SBI新生銀行マネープラザでお取引される場合の手数料は下記をご確認ください)

[https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search\\_home&cat1=home&cat2=price&dir=price&file=home\\_price\\_plan\\_a.html](https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price&file=home_price_plan_a.html)



(ご留意点)

[https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040\\_torihikihou.html](https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html)



マネックス証券とのお取引に係る手数料・費用、およびご留意点については、下記をご確認ください。

<https://info.monex.co.jp/policy/risk/index.html>



- 投資信託のご購入・換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ交換する場合には、上記手数料・費用のほか、当行またはお客さまが選択された委託金融商品取引業者の定める為替手数料がかかります。
  - 投資信託の換金(解約・買取)については、ファンドによってクローズド期間が設定されているものや特定日にしか換金の申込みができないものがあるほか、換金までに相当の期間がかかることがあります。
  - 投資信託をお申込みの際には、あらかじめ最新の目論見書および目論見書補完書面の内容を必ずご確認のうえ、お客さまご自身でご判断ください。
  - 目論見書および目論見書補完書面は、当行の店頭で入手いただけます。ただし、インターネット経由でお申込みいただく場合はお客さまが選択された委託金融商品取引業者のウェブサイトにてご確認ください。
  - 投資信託の設定・運用は投資信託委託会社(外国籍投資信託の場合は管理会社)、信託財産の管理等は信託銀行が行います。
  - 当行は SBI 証券またはマネックス証券の委託を受け金融商品仲介を行うものであり、当行が取り扱う投資信託についていただいたお客さまのお申込みは、お客さまが選択された委託金融商品取引業者に取り次ぎを行います。お取引にあたっては SBI 証券またはマネックス証券の証券総合口座の開設が必要になり、口座開設後の投資信託にかかるお取引については、お客さまと委託金融商品取引業者とのお取引になります。なお SBI 証券またはマネックス証券の商品であっても、当行が**取扱いしていない**ファンドがあります。
- お客さまの個人情報や取引関係情報は、お客さまが選択された委託金融商品取引業者と当行で共有します。なお当該情報については当行および SBI 証券、または当行およびマネックス証券のそれぞれにおける個人情報の利用目的の範囲内で利用いたします。
- 当行において金融商品仲介でのお取引をされるか否かが、お客さまと当行との融資等他のお取引に影響を与えることはありません。また、当行での融資等のお取引内容が金融商品仲介でのお取引に影響を与えることはありません。

#### <委託金融商品取引業者について>

商号:株式会社SBI証券 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 44 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本 STO 協会

商号:マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 165 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本暗号資産取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

[2023 年 1 月 4 日現在]