

# 米FRBは緩やかな利上げ継続の姿勢

## ポイント① 1-3月期の減速は一時的との見方

5月2、3日に開催された米国の金融政策決定の場であるFOMC(米連邦公開市場委員会)の議事録が5月24日に公表されました。今回のFOMCでは金融政策の変更は行なわれませんが、今後の金融政策の方向を占う上で、議事録の内容が注目されました。

FOMC参加者の多くは、1-3月期の経済成長率やインフレ率の低下は一時的と見ているようです。一方で利上げを行なうためには4-6月期の持ち直しを確認したいとの見方も示されました。FOMC後に発表された4月の雇用統計で失業率が4.4%に低下し、非農業部門の雇用者数が3月から20万人以上増加したことで、次回6月13、14日開催のFOMCでの利上げはほぼ確実でしょう。その後も、景気が大きく鈍化して失業率が継続的に上昇し始めるようなことがなければ、FRB(米連邦準備制度理事会)は緩やかな利上げを続けるものと見られます。

## ポイント② 利上げの一方で長期金利は低下

2015年12月以降の利上げに伴ない、市場の短期金利も上昇しています。一方、10年国債利回りのような長期金利は、昨年11月のトランプ大統領選出に伴なって大きく上昇した後、12月、3月の利上げにもかかわらずやや低下しています。これは、税制改革やインフラ投資などのトランプ大統領の打ち出した経済政策実現の可能性が後退したことを反映していると見られます。

同様に米ドルの実効為替レートは、トランプ大統領選出で急上昇したものの1月以降下落傾向にあり、結果的に利上げ下で米ドル安が進む形となっています。

## ポイント③ 年内バランスシート縮小開始へ

FRBは2008年のリーマンショック以降、金融システムの安定化と景気下支えのために、財務省証券や住宅ローン担保証券などを大量に購入して自らのバランスシートを大幅に拡大させる量的緩和を3段階で行ないました。2014年にはバランスシートの拡大は止めましたが、これまで資産保有残高は維持してきました。

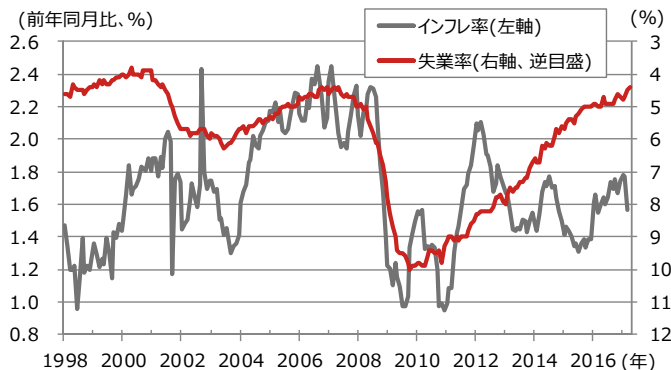
しかし、FRBは利上げを進める一方で、バランスシート縮小の検討を始めています。今回のFOMCでは年内に段階的な縮小を始めることで概ね合意がなされた模様であり、今後はその詳細を詰めることとなります。長期金利が落ち着いていることなどから、FRBとしても米国内外の金融市場に大きな混乱を起こさずに、バランスシートの縮小を進めることが可能との判断を強めているようです。

重要  
イベント

5月30日 米個人所得・個人消費支出(4月)  
6月2日 米雇用統計(5月)  
6月14日 米金融政策発表

図1：米国の失業率とインフレ率

失業率：1998年1月～2017年4月、月次  
インフレ率：1998年1月～2017年3月、月次



(注)インフレ率は、個人消費支出コアデフレーター(エネルギー、食品を除く)

(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：米国の長短金利とスプレッド

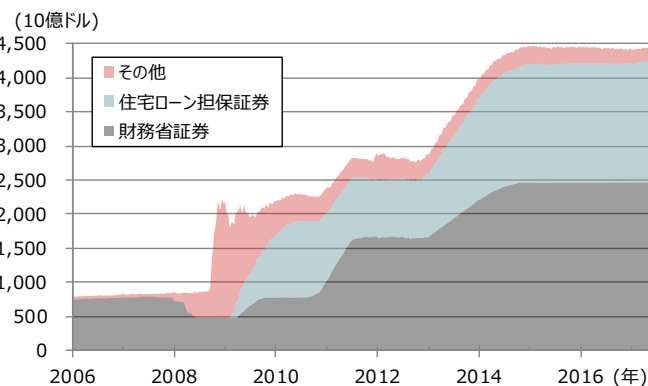
期間：1998年1月2日～2017年5月24日、週次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：FRBの保有資産残高

期間：2006年1月4日～2017年5月17日、週次



(出所)米FRBデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。