

米国の債券利回りと金融政策

ポイント① 米国債利回りの上昇

米国の10年国債利回りは、昨年9月頃から上昇基調が強まり、5月半ばには一時3.1%台まで上昇しました。中短期の金利も大きく上昇し、2年国債利回りは2.5%を超え、2008年8月以来の水準にまで達しました。

米国の債券利回り上昇を受けて、米ドルは4月半ばから反発しています。一方、一部の新興国市場では、米金利上昇と米ドル高が資金流出につながるのではないかと懸念が生じ、通貨や株式・債券価格の下落を招いているようです。

ポイント② 債券利回り上昇の背景

米国の債券利回り上昇の背景としては、①原油などの商品価格の上昇により、川上の物価上昇圧力が増していること、②米国景気が堅調に推移する中、失業率が4%以下にまで低下し、事実上、完全雇用が実現されたと見られること、③それらを受けて、FRB（米連邦準備制度理事会）が今後も利上げを続けるとの見方が強まったこと、などが挙げられます。

5月23日に発表された5月1、2日開催のFOMC（米連邦公開市場委員会）の議事録によれば、今回は利上げは見送られたものの、FOMC参加者は、今後も緩やかな利上げを継続することではほぼ合意しているようです。また、経済が概ねFOMC参加者の見通しに沿った形で推移すれば、早期の利上げが適切であるとしています。こうした点から、6月12、13日の次回FOMCでは、政策金利の目標レンジが0.25%引き上げられて、1.75～2.00%となることはほぼ確実なようです。

ポイント③ 注目される年後半の利上げペース

注目されるのは、FRBが6月の利上げ後、9月、12月と3か月ごとに0.25%ずつの利上げを続けるのかという点でしょう。5月1、2日のFOMCの議事録では、一部のFOMC参加者からインフレ率が2%を一時的に上回ってもFRBの政策目標と矛盾しないといった意見や、足元のインフレ率の上昇が一時的なものに留まるかもしれないといった見方が示され、利上げの加速化には慎重な面も見受けられました。議事録公表後、市場では利上げ加速懸念が和らぎ、米国債利回りは低下し、米株価は反発しました。

もちろん、米景気・物価動向次第で利上げペースが速まったり、緩やかになることもありえます。その点では、今月末から来月初めに発表される1-3月期GDP改定値、4月分の個人消費支出デフレーター、5月分の雇用統計の動向が注目されます。

また、米国の金利動向が為替市場や海外株式・債券市場などにも影響が生じる可能性にも注意が必要でしょう。

重要イベント

5月30日	米1-3月期GDP（改定値）
5月31日	米個人所得、個人消費支出、個人消費支出デフレーター（4月）
6月1日	米雇用統計（5月）

図1：米国債券利回りと政策金利



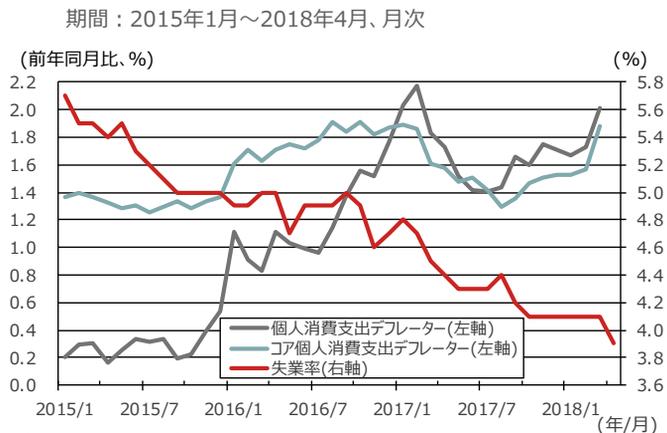
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：CRB商品価格指数と原油価格



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米国の個人消費支出デフレーターと失業率



(注) 個人消費支出デフレーターは、3月まで。

(注) コア個人消費支出デフレーターは、エネルギー、食料品を除く。

(出所) Bloomberg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しない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（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。