

予想通りの米政策金利引き上げ

ポイント① 2015年12月から4回目の利上げ

6月13、14日開催のFOMC(米連邦公開市場委員会)で、政策金利のFF(フェデラルファンド)金利の目標レンジが1.00~1.25%へと0.25%引き上げられました。3月に続く利上げで、2015年12月以降、4回目です。

FRB(米連邦準備制度理事会)が保有する国債や政府機関債等の残高を圧縮する具体的計画も示されました。開始時は国債を月60億ドル、政府機関債等を月40億ドル削減し、徐々に削減額を増やして開始1年後以降はそれぞれ毎月300億ドル、200億ドルずつ削減する計画です。開始時期はまだ決定されていませんが、年内開始が見込まれています。

ポイント② 今年のインフレ率見通しを引き下げ

同時発表のFOMC参加者の経済予測では、失業率の見通しが3月予測から下方修正された一方、インフレ率は中期的に2.0%に上昇するとの見方に変化はないものの、2017年の見通しは下方修正されました。FF金利の予想はほとんど変わっていませんが、今後も低インフレが続けば、利上げペースの想定が変わる可能性もあります。

14日朝、金融政策発表前には、5月の小売上と消費者物価が発表され、市場予想を下回ったことから米国債利回りは低下し、米ドルも下落しました。その後、予想通りに利上げが発表され、FRBの利上げ継続姿勢が確認されたことなどから、金融政策発表後、米国債利回り、米ドルはやや上昇しました。しかし、前日よりは低水準に留まりました。

ポイント③ 縮小する米長短金利差

利上げに伴って3ヵ月国債利回り等の短期金利が上昇している一方、10年国債利回り等の長期金利は上昇せず、長短金利差は縮小傾向にあります。これはトランプ政策期待の後退で市場の期待インフレ率が低下していること、企業や家計の資金需要が強くないことなどが背景にあるようです。

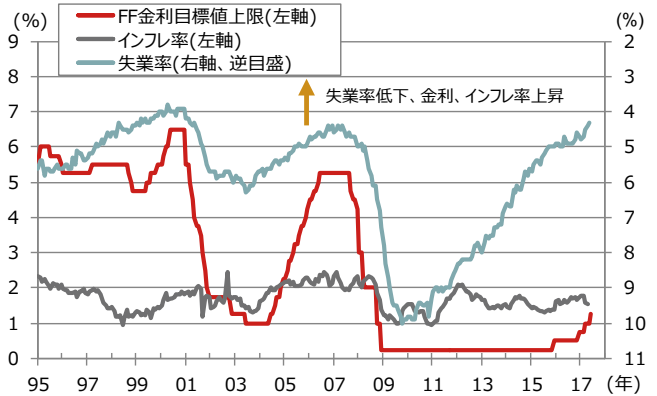
米長期金利が上昇しないもとは、米ドルも上昇しにくいと見られます。また、長短金利逆転にまで至ると、過去にはそれが株価調整やその後の景気後退のシグナルになっており、注意が必要です。

重要
イベント

6月30日 米個人所得・消費支出(5月分)
7月5日 6/13、14開催のFOMC議事録発表
7月7日 米雇用統計(6月分)

図1：米国の失業率、インフレ率、政策金利

期間：1995年1月～2017年6月、月次



(注) インフレ率は2017年4月まで、失業率は2017年5月まで。

(注) インフレ率は個人消費デフレーター(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：FOMC参加者の経済見通し中央値

	予測時点	2017				中長期
		2017	2018	2019		
実質GDP ¹	17年6月	2.2	2.1	1.9	1.8	
	17年3月	2.1	2.1	1.9	1.8	
失業率 ²	17年6月	4.3	4.2	4.2	4.6	
	17年3月	4.5	4.5	4.5	4.7	
個人消費価格(総合) ¹	17年6月	1.6	2.0	2.0	2.0	
	17年3月	1.9	2.0	2.0	2.0	
個人消費価格(コア) ^{1,3}	17年6月	1.7	2.0	2.0		
	17年3月	1.9	2.0	2.0		
FF金利 ⁴	17年6月	1.4	2.1	2.9	3.0	
	17年3月	1.4	2.1	3.0	3.0	

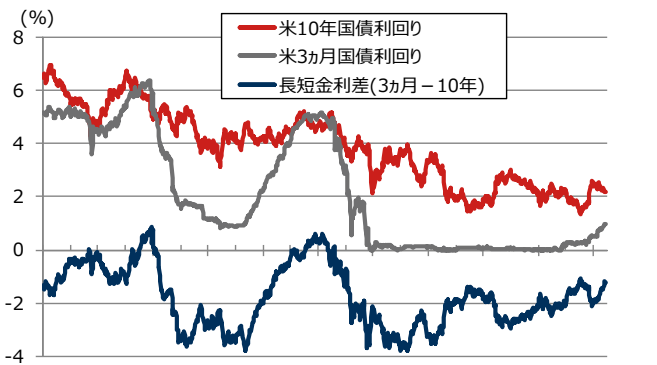
1：第4四半期の前年同期比 2：第4四半期平均値 3：エネルギー、食品を除く

4：年末または中長期の目標レンジ中心値

(出所) 米FRBデータより野村アセットマネジメント作成

図3：米国国債利回りと短期金利

期間：1997年1月3日～2017年6月9日、週次



(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。