

米国 来週16-17日の米FOMCで長期金利上昇のけん制に動く予想

- FRBは利上げの緊張感が薄い短期金利水準に安心？
- 利上げ前倒しとスピード加速への期待増でけん制か
- 3月16-17日FOMCで長期金利上昇のけん制に動く予想

■ 逆説的だが、長期金利のけん制には短期金利に利上げの緊張感が必要か

先週、多くの市場参加者は、パウエルFRB（連邦準備理事会）議長による長期金利上昇のけん制を期待しました。しかし、同議長は「我々の（雇用と物価の）目標を脅かす、市場の無秩序な状況や金融環境の持続的引締めが見られれば懸念するだろう」と従来主張の繰り返しに終始、米10年国債利回りは失望売りとともえる一時1.6%超を付けました。

FRBが足元の長期金利水準に寛容なのは、短期金利の水準がまだ低いからとみています。2月に入り長期金利が急上昇した間、債券買入縮小（テーパリング）議論が起こってもなお、短期金利は将来の利上げ開始時期とスピードの予想を少し速めるだけで、水準はほぼ不変でした（図1）。

では、FRBが長期金利上昇のけん制に動く条件は何か？短期金利が示唆する利上げ開始時期の「いつ」と、利上げスピードの「どれぐらい」が重要とみています（図2）。

今後、短期金融市場が利上げ開始時期の前倒しを続け、利上げ開始後のスピードも例えば1年で1%（1回0.25%の利上げを想定）程度を示唆する様ならば、FRBも金融環境の引き締まりを警戒し、けん制してくるとみているためです。

■ FOMCは長期金利上昇をけん制と予想

我々は目下、①FRBは金利水準とその変動を抑え、②新政権は経済の止血を続け、③保守化する民間の活性化を促すと想定、このトライアングルは、年央にかけて低金利と株高を強力に後押しするだろうと予想しています（図3）。

先週6日、米上院は\$1,400の個人直接給付金等を含む\$1.9兆の米国救済計画法を可決、②は一層強固となりそうです。しかし、①が崩れれば、多額の債務を抱える企業や家計の保守的行動が強化され、結局③も崩れることとなります。

10年国債利回りが明確に1.6%を超えるには、FRBが自らの見解を変え持続的な景気拡大見通しを示すか、或いは財政悪化懸念を背景とした国債需要減退が必要とみています。

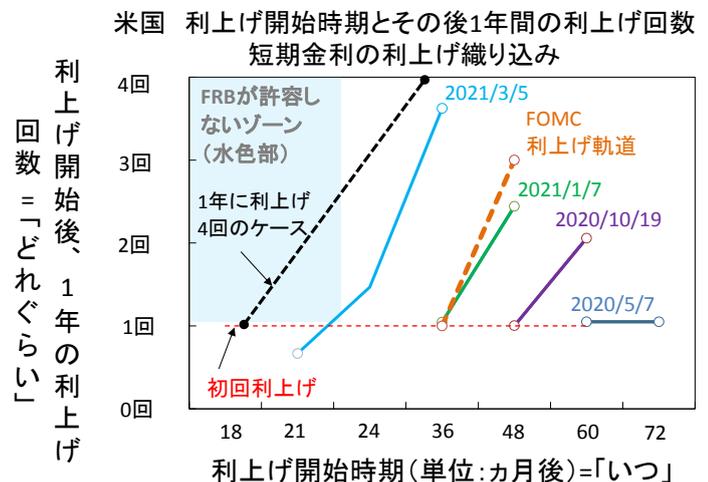
来週のFOMC（連邦公開市場委員会）では、FRBは雇用最大化と物価目標の達成のため、このトライアングルを守るべく長期金利上昇をけん制するとみています。（徳岡）

【図1】米短期金利水準は利上げの緊張感が希薄？



注）市場予想は2021年3月5日現在。米短期金利は銀行間取引金利（オーバーナイト・インデックス・スワップ）6ヵ月物を使用。市場予想はBloomberg集計による。出所）Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】いつ、どれぐらい利上げを示唆しているか？



注）2020年5月7日の線グラフは、「市場は同日の60ヵ月後に初回利上げその後1年間利上げ無し」を表す。黒線はFRBが許容しないと想定される利上げ開始時期とその後1年の利上げ回数（2021年中に利上げ開始、その後1年で更に3回以上利上げ）。短期金利は銀行間取引金利（オーバーナイト・インデックス・スワップ）6ヵ月物を使用。FOMCは2024年以降の利上げを想定。FRBが許容しないゾーンは当社経済調査室の予想。出所）Bloomberg、FOMCより当社経済調査室作成

【図3】FOMCはこのトライアングルは崩さないと予想

米国 低金利と財政
民間経済活動
（概念図）



出所）各種資料より当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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