

予想通りの利上げと保有資産縮小計画 を発表した米FRB

2017年6月14日、FRB（米連邦準備制度理事会）はFOMC（連邦公開市場委員会）で、主要政策金利であるFF金利（フェデラル・ファンド金利）の誘導目標を0.25%ポイント引き上げ、年1.00～1.25%にすることを決定し、同時に保有資産縮小計画を発表しました。

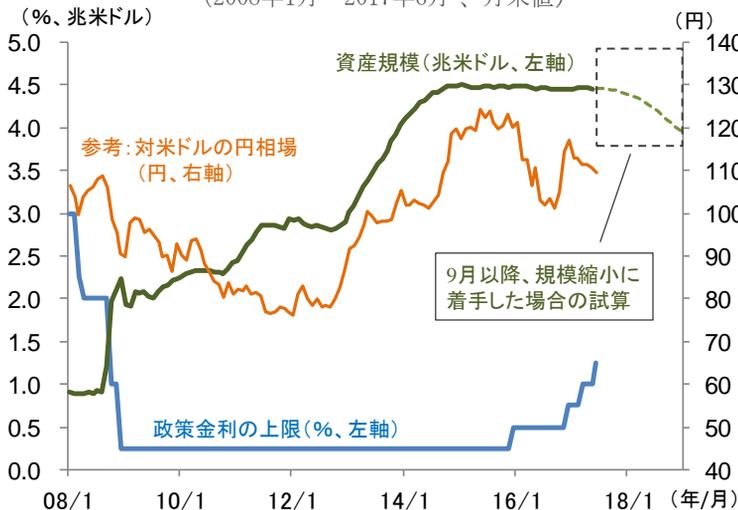
FRBは、3月に続いて今年2回目の利上げに踏み切りましたが、金融市場はすでに今回の利上げを織り込んでいたことから、同日に発表された小売売上高や消費者物価指数の伸びが鈍化した影響を受けたものの、落ち着いた動きとなりました。今回の利上げは、足元、労働市場が引き締まっていることに加え、家計支出や企業の設備投資が拡大傾向にあることなどを背景とした利上げとなりました。なお、最近のインフレ率が目標水準の2%を下回っていることについて、中長期的には目標水準で安定する見込みであるとしています。

今回のFOMCの声明で注目すべきは、具体的な開始時期は示さなかったものの、経済が想定通りに進展するならば、量的緩和で膨らんだFRBの保有資産の縮小に着手するとしたことです。具体的には、国債とMBS（住宅ローン担保証券）の月当たりの償還元本のうち再投資を見送る額を、当初は計100億米ドルとし、その後は四半期毎に同額ずつ増やして1年後に計500億米ドルとするもので、保有資産の規模縮小を、急速ではなく徐々に進めていく計画になっています。

次ページでは、今回の米利上げが世界の金融市場に与える影響について、弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

米国の政策金利とFRBの資産規模

(2008年1月～2017年6月*、月末値)



*政策金利は6月14日、対米ドルの円相場は6月15日13時35分現在

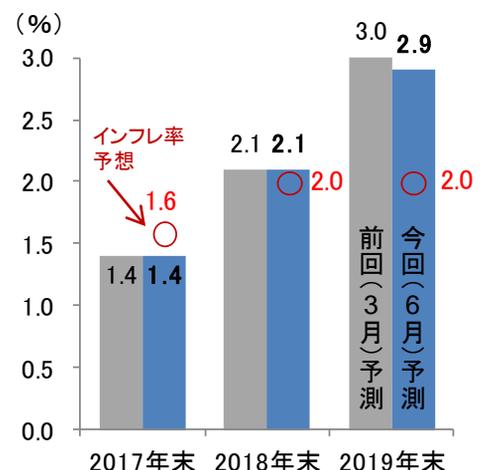
(FRBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものおよび試算・予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

FOMC参加メンバーによる

FF金利(中央値)とインフレ率予想

(2017年6月発表分)

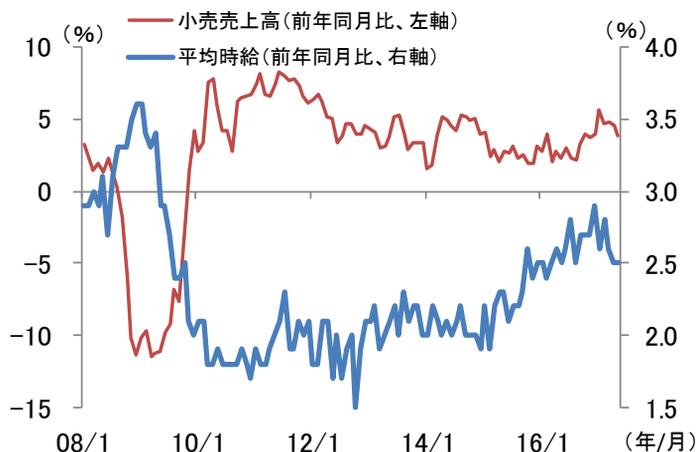


*インフレ率はコアPCE物価指数

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

米国の小売売上高と平均時給

(2008年1月～2017年5月)



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

米国の消費者信頼感指数とインフレ率

(2008年1月～2017年5月*)



*インフレ率は2017年4月まで

FRBは、金融市場の予想通り政策金利を引き上げました。利上げ幅も予想した通りの0.25%ポイントでした。

政策金利の引き上げは、リーマン・ショックからの雇用の回復、賃金上昇の勢いや、小売売上に見られる消費の堅調さなどを背景にしたもので、経済状態に合わせての「良い金利上昇」と考えられます。量的緩和などの非伝統的金融政策に頼っていた米国経済が、緩やかに正常化しつつあることを示しています。ただし、賃金上昇はしっかりしているものの、物価上昇の勢いがそれほど強くないことから、今後、追加利上げを急ぐ必要はないと思われ、2017年内の政策金利引き上げは、あと1回程度を見込んでいます。長期金利も弱い物価上昇の発表を受けて年初来の低い水準となっており、政策金利引き上げにも関わらず債券市場は落ち着いています。

利上げ時に、しばしば強気すぎる中央銀行と弱気の市場参加者の間で認識の違いが広がり、債券市場のボラティリティ（変動性）が上昇して不安心理が高まることがあります。今回の利上げでそのような兆しは見られませんでした。今後の利上げや量的緩和からの正常化（いわゆるバランスシートの縮小）も経済データや物価の動向に沿う形で進むと期待できそうです。利上げサイクルが続くことで中長期的に緩やかな債券価格の下落（金利は上昇）が想定されますが、実際には長期金利の上昇（債券価格の下落）は限定的で、クーポン収入まで勘案すれば、債券のパフォーマンスの急激な悪化を恐れるほどではないと思います。さらに、米国金利の上昇が日本の金利上昇に先行する限りは米ドル高要因となりますので、外債投資へのリスクが急激に増すことはないかとみています。

今秋に向けて、再利上げのタイミング、バランスシート縮小日程の発表、イエレンFRB議長の後任選定などを巡って市場の変動が高まる可能性はありますが、米国経済の回復などについては強いトレンドとして継続すると予想します。また、緩やかな金利上昇であれば、新興国からの資金流出も抑制されるとみています。米ドル高で懸念される新興国企業の米ドル建ての債務額の増大については、米国向けの輸出企業の債務であれば、米国経済の回復で利益増が見込まれるので、その影響は限定的との見方をしています。

米国金利の正常化は、経済の回復に応じて進むことで市場の混乱は大きくならないと予想していますので、引き続きリスク資産への投資のチャンスは続くかとみています。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。