

# 米FRB、資産削減計画実施を決定

## ポイント① 10月から保有資産の削減を開始

9月19、20日開催のFOMC(米連邦公開市場委員会)では、FRB(米連邦準備制度理事会)の保有資産を削減する計画を10月から実施することが決定されました。

当初は国債を月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。リーマン・ショック以降に行なわれた米国の量的金融緩和が、景気回復の継続を受けて縮小に向かい、金融政策の「正常化」に踏み出したことを示しています。ただし、資産削減をいつまで続けるのかという点や、中長期的な資産の適正規模については、まだ示されていません。

## ポイント② 段階的利上げ継続の姿勢

一方、昨年12月以来、3ヵ月ごとに行なわれてきた政策金利目標の引き上げは、今回見送られました。しかし、FOMC参加者の見通しによれば、1回の利上げ幅を従来通り0.25%とすれば、今年末までに1回、来年中に3回行なわれることが想定されています。

FOMC参加者の経済予測では、今年の経済成長率見通しが6月予測から上方修正され、2018、19年の失業率見通しが下方修正される一方、インフレ率(個人消費支出デフレーターの前年同月比上昇率)見通しはやや下方修正されました。景気回復下でもインフレ率が上昇しにくいことを、FOMC参加者がある程度認めたことを示唆していますが、中長期的に2%インフレ目標は実現され、利上げは継続できると見ているようです。

## ポイント③ 債券利回りとリスクプレミアムの行方

FOMC参加者が段階的利上げ継続の姿勢を示したことで、米国の債券利回りは上昇し、米ドルは円、ユーロなどに対して上昇しました。

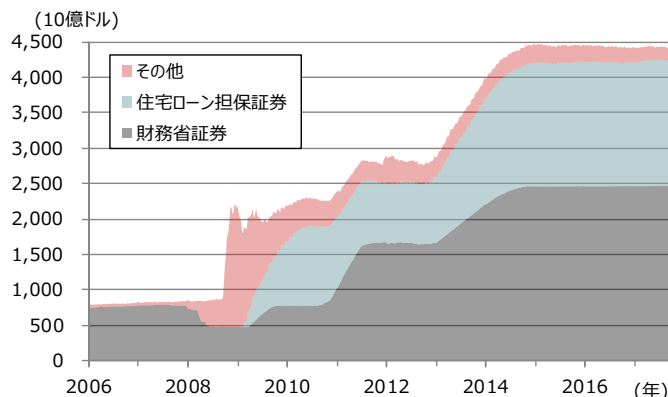
これまでの量的緩和が米国債利回りやリスク資産に対するリスクプレミアムの低下を促していた分、FRBの保有資産削減は国債利回りやリスクプレミアムを押し上げるとの見方があります。しかし、国債利回りの低下は、潜在成長率低下、低インフレ、民間資金需要の弱さなどの影響も大きく受けており、量的緩和縮小のみによって、今後、利回りが上昇していくとは単純には言い切れないでしょう。一方、株式等のリスク資産市場はこの日は大きな反応(VIX指数等)は見せていませんが、今後の情勢を注意深く見守る必要はあるでしょう。

### 重要イベント

9月25日	シカゴ連銀全米活動指数(8月)
9月27日	米耐久財受注・製造業出荷(8月)
9月29日	米個人所得、個人消費支出、個人消費支出デフレーター(8月)

図1：FRBの保有資産残高

期間：2006年1月4日～2017年9月13日、週次



(出所)FRBデータ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					2020	中長期
		2017	2018	2019	2020	中長期		
実質GDP <sup>1</sup>	17年9月	2.4	2.1	2.0	1.8	1.8		
	17年6月	2.2	2.1	1.9		1.8		
失業率 <sup>2</sup>	17年9月	4.3	4.1	4.1	4.2	4.6		
	17年6月	4.3	4.2	4.2		4.6		
個人消費支出デフレーター(総合) <sup>1</sup>	17年9月	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0		
	17年6月	1.6	2.0	2.0		2.0		
個人消費支出デフレーター(JP) <sup>1,3</sup>	17年9月	1.5	1.9	2.0	2.0			
	17年6月	1.7	2.0	2.0				
FF金利 <sup>4</sup>	17年9月	1.4	2.1	2.7	2.9	2.8		
	17年6月	1.4	2.1	2.9		3.0		

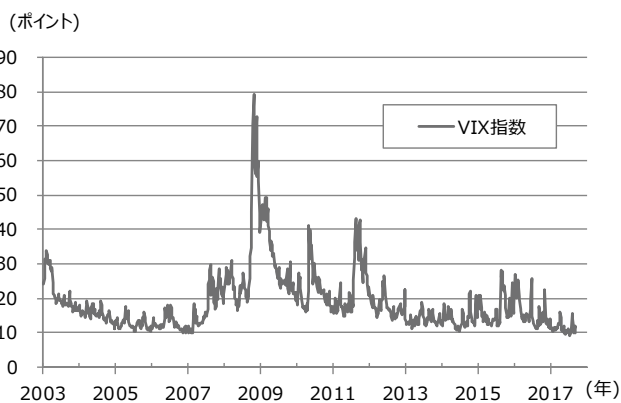
1：第4四半期の前年同期比 2：第4四半期平均値 3：エネルギー、食品を除く

4：年末または中長期の目標レンジ中心値

(出所) FRBデータより野村アセットマネジメント作成

図3：VIX指数の推移

期間：2003年1月3日～2017年9月15日、週次



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