

## 米国政策金利据え置きと長期金利の行方

- ✓ 米連邦準備制度理事会 (FRB) は、政策金利の誘導目標を現行通りの0%~0.25%に据え置き、国債等の資産買取目標を現行の総額1兆7500億ドルに据え置くことを発表しました。
- ✓ 長期金利は、国債の需給懸念や景気回復期待およびインフレ期待から上昇していますが、本格的な景気回復や物価高騰の可能性が低い環境では、断続的な上昇基調を維持するのは困難との見方があります。

今回の連邦公開市場委員会 (FOMC) の声明文の主旨は、①前回に比べ、経済の縮小ペースが鈍化したとの確信が強まった、②デフレリスクが後退し、デスインフレ (※) の可能性が高くなった、③金融市場の環境改善が更に進んだ、④資産買取プログラムの期間や買取枠は現状維持、が挙げられます。全般的に経済や金融市場への評価が改善しているようです。(※) インフレが収束し物価がほぼ上がらなくなった状態

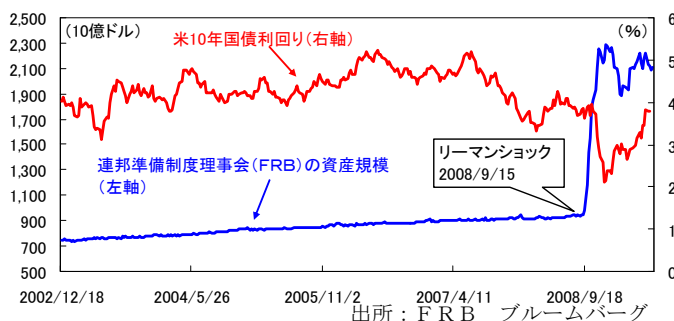
FRBは金融危機に対処するために、国債等の資産買取プログラムを通じて量的緩和を行っています。このため、FRBの資産規模 (バランスシート) は急激に膨らんでいます。一時は、国債の増発懸念を受けた金利上昇圧力を資産買取プログラムが抑制したかに見えたのですが、今回の資産買取規模の据え置きもあり、長期金利は再度、上昇傾向にあります。

【図表①】

	4月のFOMC声明要旨	今回のFOMC声明要旨
景気動向	経済の縮小ペースは幾分鈍化したと見られる。	経済の縮小ペースが鈍化しつつある。
インフレ	当面は長期的な経済成長と物価安定の促進に最適な水準を下回り続けるリスクも幾分ある	エネルギー価格や商品価格は足元で上昇してきた。インフレがしばらく抑制されたと想定している。
金融市場	金融市場環境が幾分緩和した。	金融市場の環境は総じて最近数ヶ月で改善した。
資産買取プログラムの期間・規模について		資産買取プログラムの期間延長や買取枠増額は盛り込まれず。

出所：FRB

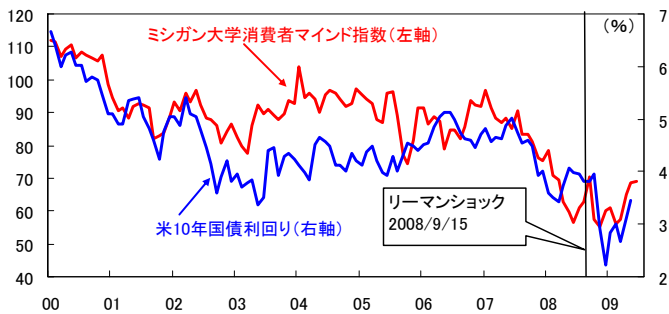
【図表②】



出所：FRB ブルームバーグ

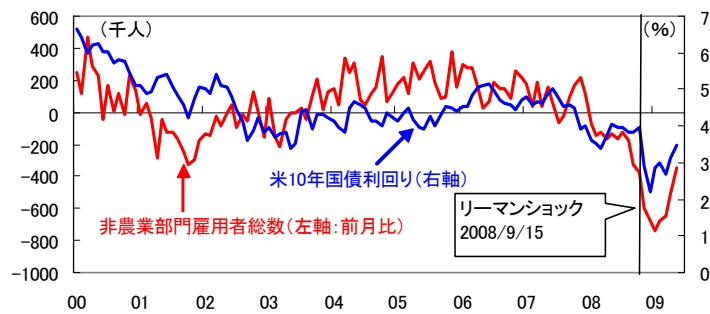
長期金利は、足元上昇傾向にあります。それはむしろ、100年に一度の金融危機の真っ只中という異常事態の中で急低下した水準訂正とも考えられます。現在の経済環境といえば最悪期は脱し、消費者心理 (図表③参照) や非農業部門雇用者総数 (図表④参照) 等がリーマンショック以前の水準に回復しています。従って長期金利がこれを反映し、当時の水準に回帰したのが現状の長期金利の姿と見ることも可能です。この程度の金利上昇であれば、むしろファンダメンタルズに沿った健全な金利上昇にも見えます。問題は今後も長期金利が断続的に上昇してゆくか？ ですが、景気は最悪期を脱しただけであり、力強い回復にはほど遠い中では長期金利上昇にも自ずと限界があるように見えます。

【図表③】



出所：ブルームバーグ

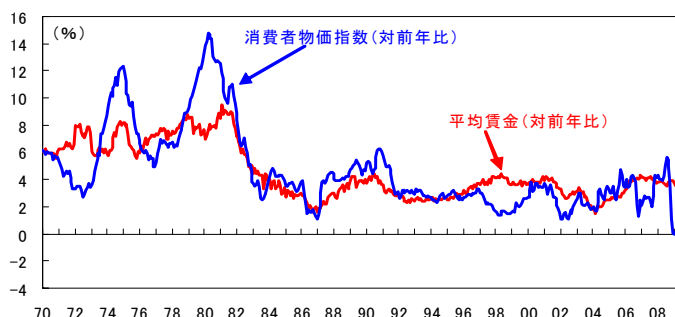
【図表④】



出所：ブルームバーグ

FOMCの今回の声明文では、エネルギー価格や商品価格の上昇に言及していますが、インフレが大問題になるのは賃金インフレに波及した局面と考えられます。足元、賃金は低下傾向にあり、インフレが懸念される環境には見えません。むしろデスインフレ的な環境の中、長期金利が断続的に上昇してゆくことには自ずと限界があるように見えます。

【図表⑤】



出所：ブルームバーグ

## ご留意いただきたい事項

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご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。
- 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。
- 当資料に記載されている各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号  
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

