“大和投資信託”ツイッター @DaiwaAM
情報提供資料
2017年3月9日
Market Eyes No.210

『米国』利上げ時期を探る

大和投資信託

- 3月14,15日の会合を控え、追加利上げを意識したFRB(米連邦準備制度理事会)高官の発言が目立つ【図表１】。背景には、FRBの二大責務(ﾃﾞｭｱﾙ・ﾏﾝﾃﾞｰﾄ)である「雇用の最大化(完全雇用)」と「物価の安定(ｲﾝﾌﾚ率2%目標)」の達成が近いとの目算があるようだ。

■ ﾃﾞｭｱﾙ・ﾏﾝﾃﾞｰﾄの達成状況

- 雇用環境はﾘｰﾏﾝ・ｼｮｯｸの落ち込みから底堅い改善を続け、失業率は5%を下回る水準で安定して推移している【図表２】。平均時給も2017年1月まで11カ月連続で前年比+2.5%以上の上昇をしており、完全雇用が近づき雇用市場がひっ迫しつつあることを示している。
- FRBはｲﾝﾌﾚ率2%目標を掲げているが、その参考とされる指標は名目と実質の個人消費支出(PCE)を基に算出されるPCEﾃﾞﾌﾚｰﾀｰである。直近発表された1月のPCEﾃﾞﾌﾚｰﾀｰは前年比+1.9%とFRBが目標とする水準まで回復した【図表３】。ﾃﾞｭｱﾙ・ﾏﾝﾃﾞｰﾄの達成が近づいているなか、3月の追加利上げは現実的なものとなりそうだ。

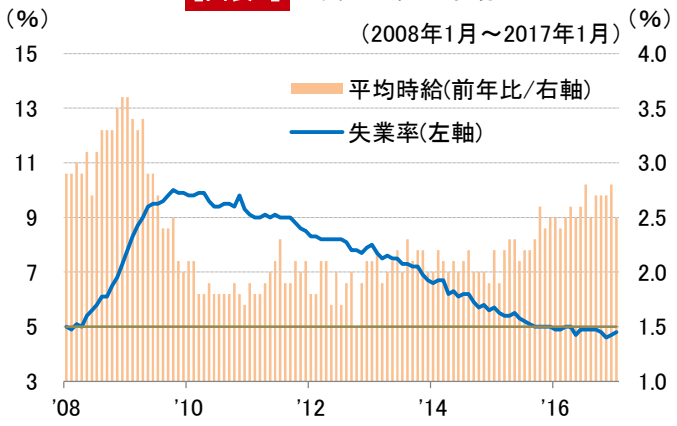
■ マーケットはどう動くか

- 足元の追加利上げ観測の高まりに大きく反応しているのが米国の2年債利回りである。3月7日には1.328%と2009年来の高水準を記録した。金融政策の決定機関であるFOMC(米連邦公開市場委員会)の昨年12月時点の見通しによると、年内に3回の利上げを行ない、年末には政策金利の中央値が現在の0.625%から1.375%に達すると想定されている。米国の2年債利回りはさらに上昇する可能性が高いと考えられる。
- 一方、日本の2年債利回りは日銀の緩和的な金融政策もありﾏｲﾅｽ圏での推移が継続している。以上を踏まえると、日米の金利差は今後拡大していくことになるが、米ﾄﾞﾙ円ﾚｰﾄは2016年半ば頃から、日米の金利差と高い連動性が見られる【図表４】。
- ﾄﾗﾝﾌﾟ米政権下での保護主義の高まりが米ﾄﾞﾙ円ﾚｰﾄの上値を抑える懸念はあるものの、**米国の利上げは円安基調をｻﾎﾟｰﾄすることとなりそうだ。**

【図表1】 FRB高官の最近の発言

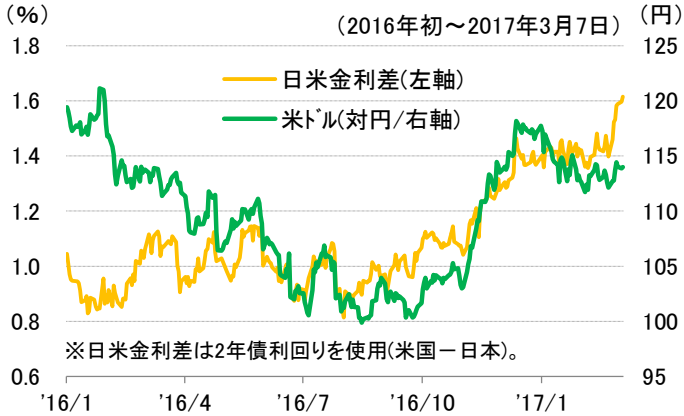
日付	FRB高官	発言要旨
2/27	ｶﾌﾟﾗﾝ総裁	金利は緩やかに辛抱強く引き上げる必要
2/28	ｳｨﾘｱﾑｽﾞ総裁	(3月の会合で)利上げが真剣に協議されると予想
〃	ﾀﾞﾄﾞﾘｰ総裁	利上げの主張は一段とより説得力のあるものに
〃	ﾊｰｶｰ総裁	年内3回の利上げ支持を改めて表明
3/1	ﾌﾞﾚｲﾅｰﾄﾞFRB理事	完全雇用、ｲﾝﾌﾚ率の目標回帰が近づいている
3/2	ﾊﾟｳｴﾙFRB理事	3月に利上げする論拠がそろってきた
3/3	ﾌｨｯｼｬｰFRB副議長	FRBﾒﾝﾊﾞｰによる早期利上げ示唆を支持
〃	ｲｴﾚﾝFRB議長	(進展確認できれば)FF金利の更なる調整が適切

【図表2】 米国の雇用市場



【図表3】 ｲﾝﾌﾚ率(PCEﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ)の推移

【図表4】 日米金利差と米ﾄﾞﾙ(対円)相場



(出所)ﾌﾞﾙｰﾑﾊﾞｰｸﾞ、各種資料を基に大和投資信託作成

※次ページの「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧下さい。

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いします。

お客さまにご負担いただく費用

ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、3.24%（税込）です。
換金手数料	料率の上限は、1.296%（税込）です。
信託財産留保額	料率の上限は、0.5%です。

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬）	料率の上限は、年率2.5528%（税込）です。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。（その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。）

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※ ファンドにより異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。
※ 詳細につきましては、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和投資信託
Daiwa Asset Management

〈委託会社〉
商 号 等　大和証券投資信託委託株式会社
　　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

◆当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として 大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

◆当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。