2017年12月14日

今年3回目の米利上げ

ポイント① 6月以来の利上げ

12月12、13日開催のFOMC(米連邦公開市場委員会)で米国の政策金利であるFF(フェデラルファンド)金利の目標値上限が1.25%から1.50%に引き上げられました。米国での政策金利の引き上げは6月以来で、今年3回目となります。

今回の利上げは、金融市場で事前に予想されていたものでした。ただ、同日発表された11月の消費者物価指数がエネルギー、食料品を除くと前月比+0.1%、前年同月比+1.7%と市場予想よりも低い伸びに留まったため、米国の国債利回りは低下し、米ドルは円、ユーロに対して下落しました。

ポイント② 2018年経済成長率見通しを上方修正

利上げと合わせてFOMC参加者の新しい経済見通しも発表されました。9月の前回見通しと比べると、2018年の経済成長率見通しが大きく上方修正され、税制改革の経済成長率押し上げ効果が織り込まれているようです。合わせて失業率は下方修正されています。しかし、インフレ率の見通しはほとんど変わっていません。景気が堅調に拡大し、労働需給が引き締まる中でもインフレ率が上がりにくいという「謎」は残っていますが、それでも徐々に政策目標の2%に上昇するという見方を維持しています。

また、政策金利の予想値は2018年、19年と変わっておらず、1回の利上げを0.25%とすれば2018年は3回、2019年は2、3回の利上げが見込まれています。

ポイント③ 注目される長短金利差の動向

翌日物金利という短期の金利である政策金利が徐々に引き上げられている一方、インフレ率が低水準に留まっていることや、企業や家計の資金需要があまり強くないことを反映して、10年国債利回りのような長期の金利は上昇しにくいようです。その結果、米国の長短金利差は縮小しています。

過去を見ると、長短金利差の逆転にまで至ると、米国の金融環境が引き締まる傾向にあるようです。今後もFOMC参加者の予想のような緩やかな利上げが継続された場合、長短金利差の動向が注目されます。

重要イベント

12月14日	米小売売上高、輸出入物価指数(11月)
12月15日	米鉱工業生産指数(11月)
12月22日	米個人所得、個人消費支出、個人消費支出デフレーター(11月)

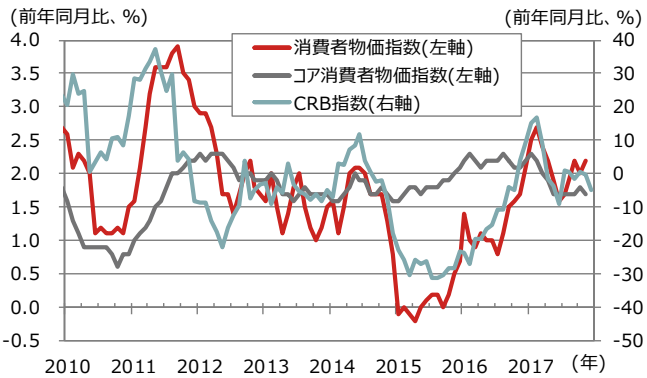
図1：FOMC参加者の経済見通し中心値

	予測時点	2017	2018	2019	2020	中長期
実質GDP[1]	17年12月	2.5	2.5	2.1	2.0	1.8
	17年9月	2.4	2.1	2.0	1.8	1.8
失業率[2]	17年12月	4.1	3.9	3.9	4.0	4.6
	17年9月	4.3	4.1	4.1	4.2	4.6
個人消費支出ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ(総合)[1]	17年12月	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0
	17年9月	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0
個人消費支出ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ(ｺｱ)[1,3]	17年12月	1.5	1.9	2.0	2.0	
	17年9月	1.5	1.9	2.0	2.0	
FF金利[4]	17年12月	1.4	2.1	2.7	3.1	2.8
	17年9月	1.4	2.1	2.7	2.9	2.8

(注)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、食料品を除く　4：年末または中長期の目標レンジ中心値
(出所)FRB資料より野村アセットマネジメント作成

図2：米消費者物価指数と商品価格

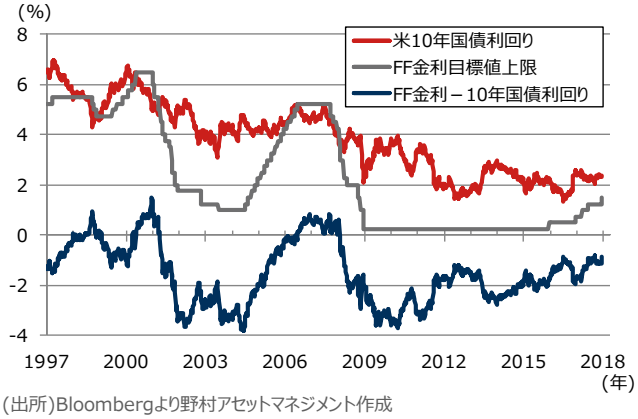
期間：2010年1月～2017年11月、月次



(注)コア消費者物価指数は、エネルギー、食料品を除く。
(注)CRB指数（商品価格）は、2017年12月13日まで。
(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米政策金利と国債利回り

期間：1997年1月3日～2017年12月13日、週次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

NOMURA
野村アセットマネジメント

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します投資信託説明書（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。