

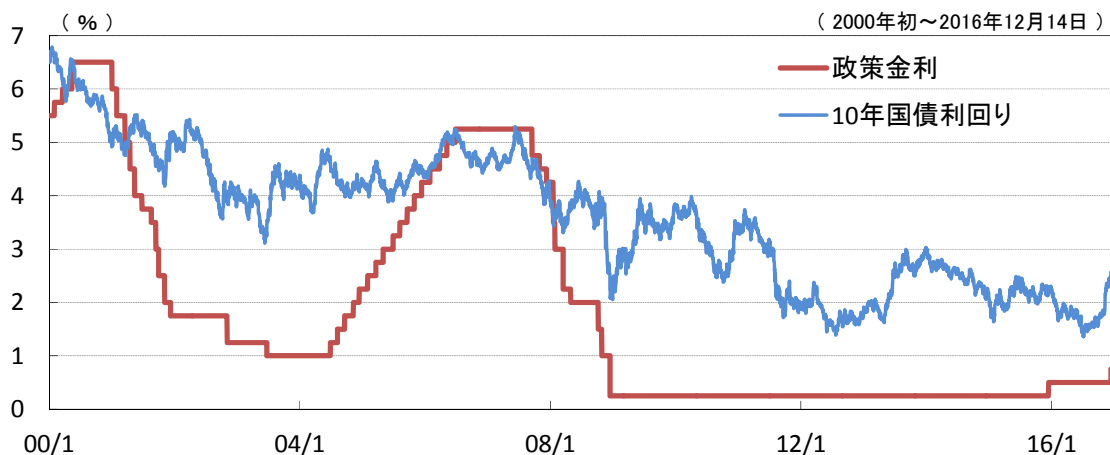
## 米国が政策金利を0.25%ポイント引き上げ

2016年12月15日

### <全会一致で0.25%ポイントの利上げ>

12月13・14日(現地)に開催されたFOMC(米国連邦公開市場委員会)では、全会一致でFF(フェデラル・ファンド)レート  
の誘導目標が0.25%~0.5%から0.5%~0.75%へ0.25%ポイント引き上げられました。昨年12月に続き、今次局面で2度  
目の利上げです。FOMCの二つの責務である最大雇用と物価安定へ一段と近づいていることが利上げの理由です。前回  
(11月)のFOMCで、12月の利上げが実質的に予告されていたこともあり、市場は今回の利上げをほぼ織り込んでいたこと  
から、利上げ自体にサプライズは全くありません。

### 金利および為替の推移



※政策金利は、2008年12月16日以降は0.0%~0.25%のレンジ、2015年12月16日以降は0.25%~0.5%のレンジ、2016年12月14日以降は0.5%~0.75%のレンジ(日付は発表日ベース)。



(出所)ブルームバーグ

#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## <政策金利の見通しは0.25%ポイントの上方シフト>

しかし、FOMC参加者(17名)の政策金利の見通しが上方シフトしたことに市場は敏感に反応しました。具体的には、2017、2018、2019年末値が中央値で全て0.25%ポイント上方シフトし、それぞれ1.25%~1.5%、2%~2.25%、2.75%~3%となりました。すなわち、2017年にスライドして2018、2019年も変化した格好です。各年とも年内0.75%ポイントの利上げの計算となります。ここ数年来一貫して下方修正されてきた「長期」の見通しも3.0%へ小幅に上方シフトしたのは目新しい変化です。

2017年については、9月時点で0.5%ポイントの利上げ見通しを示していた参加者7名のうち2名が見通しを引き上げれば、中央値では0.75%ポイントの利上げ見通しに変化する微妙な状況でした。実際、平均値では0.05%しか変化しておらず、中央値での変化が示す程に参加者の金利観が改まっているわけではなく、イエレン議長もこの変化を「ごくわずか」と表現しています。なお、新政権の政策を考慮している参加者もいると、議長は説明しました。

## <緩和的な金融政策姿勢も、今後は経済状況次第>

声明文における「金融政策姿勢は緩和的なままで、それにより労働市場の一段の強まりとインフレ率の2%への上昇を下支える」との記述は利上げ後の今回も前回と変わっていません。それに続く当面の金融政策方針と、満期を迎えた保有証券の再投資継続について記した2つの段落については、前回と一言一句同じ表現でした。FRB(米国連邦準備制度理事会)としては、利上げをしつつも、基本的に緩和的な金融政策姿勢である点を強調したものと思われます。

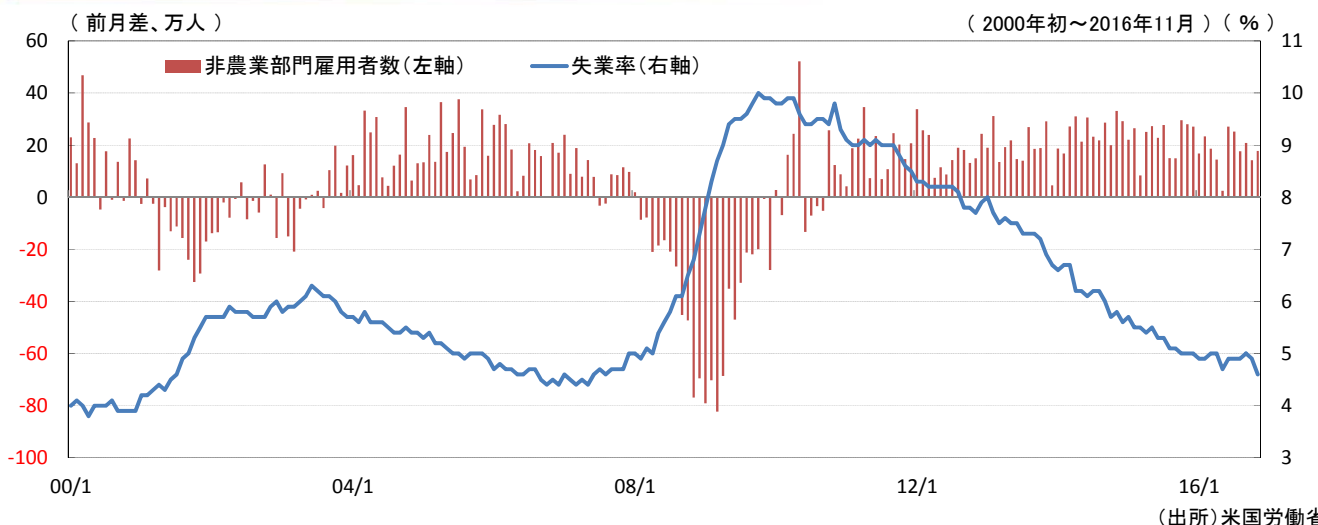
しかし、今後の金融政策については、財政政策の展開を含め経済状況次第であると言えます。トランプ氏の主張する減税、インフラ(社会基盤)投資が早々に実施される運びとなれば、その刺激度合いに応じて利上げを急ぐ必要が生じるかも知れません。

イエレン議長も、新政権の個別の政策についてFRBがアドバイスする立場にはなく、不確実性はかなり大きいとの認識をあらわにしています。また、生産性向上など正当化し得る考慮すべき点が多々あるとしつつも、完全雇用に近づく中で、財政刺激が明らかに必要とは言えないとも指摘しました。

## <金融政策は後手に回らず>

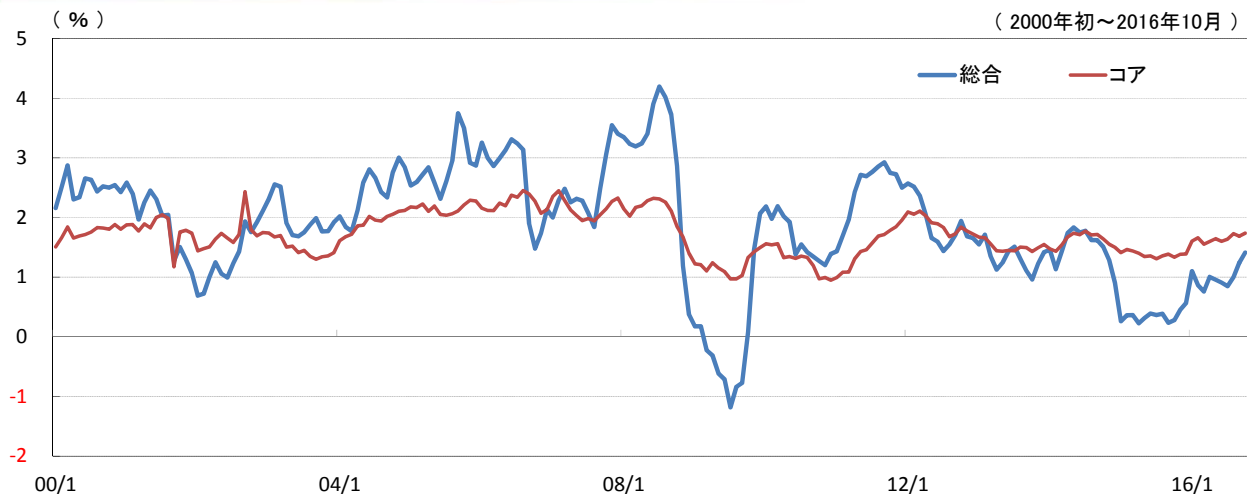
いずれにせよ、労働市場については金融危機前の2007年の状態にほぼ匹敵するまでに復しているとの認識で、企業、家計の信頼感も回復し、経済も弾力性を有していることから利上げを実施したとの説明です。2019年まで失業率は自然失業率をやや下回るとのFOMC参加者の見通しですが、インフレ率は目標値の2%を下回っており、賃金上昇を著しく加速させるほどに労働需給がひっ迫しているわけでもなく、金融政策が後手に回っていることはないと主張しています。

### 雇用者数と失業率の推移



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## インフレ率の推移



※個人消費支出(PCE)デフレーターの前年同月比、FOMCの目標値は2%

(出所)米商務省

## <金利上昇とドル高の継続>

イエレン議長が指摘する通り、当面の金融政策は新政権の政策対応を見守りつつ判断せざるを得ず、2017年の利上げが2回か3回か、あるいは4回かを見通すのは現時点では不可能に近いと思われます。しかし、すでに広義の失業率も大幅に低下してきており、雇用・所得環境の改善は明確なことや、インフレ率は基調として2%に近づく中、原油価格の反発も加わってなお強含む公算が大きいことから、少なくともFRBの金融政策の正常化が妨げられる可能性は低いと考えられます。長期金利は歴史的な転換を果たしたのではないのでしょうか。金利上昇とドル高は当面継続すると思われます。

以上

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

**金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。**

## むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

### 手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

**【広告審査済】**