

# 後手に回った可能性が高い米国の利上げ

寄稿 / 長田清英 (東海東京調査センター シニア・グローバル・ストラテジスト)

## イエレンFRB議長、マイナス金利について語る

2月10日～11日の2日間にわたって行われたイエレンFRB(米連邦準備制度理事会)議長の議会証言では、今後も経済指標を精査しながら利上げのタイミングを見極めるという従来通りの姿勢が示された。しかしその一方、同議長は足元の国際金融市場の混乱や原油安、不透明な中国情勢などが米国経済に悪影響をもたらす可能性についても言及し、追加利上げ実施に際して一定の配慮が必要なことをにじませた。

また米国経済の先行き懸念が高まっていることに関して、景気後退リスクは常に存在するとしながらも、近く利下げを行う必要に直面しているとは思っていないとコメント。しかしマイナス金利導入の可能性に関する議員からの質問に対しては、FRBが2010年にマイナス金利導入を検討したことがある点について触れ、この先金融緩和が必要となった際の手段の一つとして、マイナス金利導入の可能性を再検討しているとした。昨年12月に利上げを始めたばかりのFRBが、早くもマイナス金利導入の可能性を再検討しているというのは、筆者にとってはいささか驚きであった。

## マーケット主導での引き締めが先行して米国経済を圧迫

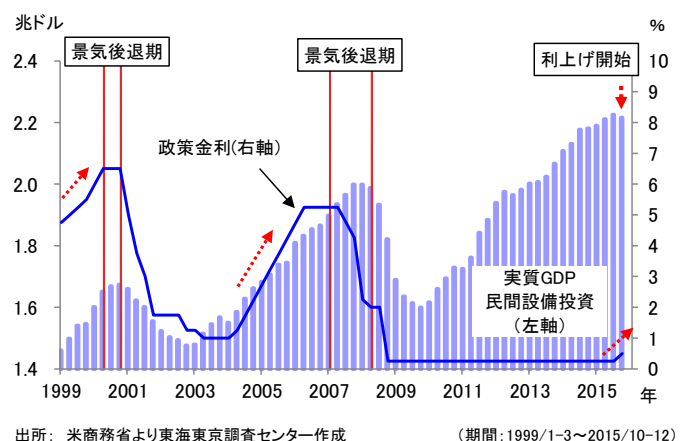
FRBの利上げはわずかに1回、しかも0.25%だけというものであり、足元の米国経済への直接的な影響はさほど大きくないものと思われる。しかし実際には、利上げ開始よりもはるか以前からドル高、株安、企業の資金調達コストの上昇など、いわゆる「マーケット主導での引き締め」の動きがすでに先行して進んでいた(図表1)。その結果、足元では消費・投資・輸出などの各方面において、米国経済に減速傾向が目立ち始めている。

結果的に、利上げ開始のタイミングが後ずれし過ぎたと言えるのではないだろうか。昨年10-12月期の米実質GDPの民間設備投資が減少に転じているが、今回の利上げは景気循環のピークに近いタイミングで行われた可能性もある(図表2)。利上げ開始後の米金利低下、株安といった反応は、「米国経済は追加利上げに耐えられない」との懸念を示唆しているのであろう。それゆえ、米利上げは(あっても)非常に緩やかなものになると考えられる。(長田 清英)

《図表1：S&P500とドル名目実効為替レート》



《図表2：GDP統計・民間設備投資と米政策金利》



この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。情報の正確性には万全を期しておりますが、その正確性・完全性・将来の運用成果の予測等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、情報提供会社等および当社は一切の責任を負いません。資産運用の際にはお客様の責任において最終的にご判断ください。この資料は、第三者への提供を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用等させることはできません。

金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限 1.242%（税込）（ただし、最低手数料 2,700 円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品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の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。

#### 東海東京証券の概要

商号等 : 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号  
加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会