

今日のキーワード 低下した米国の「自然利子率」(米国)

「自然利子率」とは、景気を刺激も抑制もしないと考えられる短期金利の水準のことをいいます。景気に対して中立的な金利であることから、中立金利とも呼ばれます。金融市場の需給関係で決定される市場金利が「自然利子率」より高い場合には金融引き締め、逆に市場金利が「自然利子率」よりも低い場合は金融緩和となる傾向が強くなります。

ポイント1

なかなか追加の利上げに踏み切れないFRB

「自然利子率」の低下が原因のひとつ

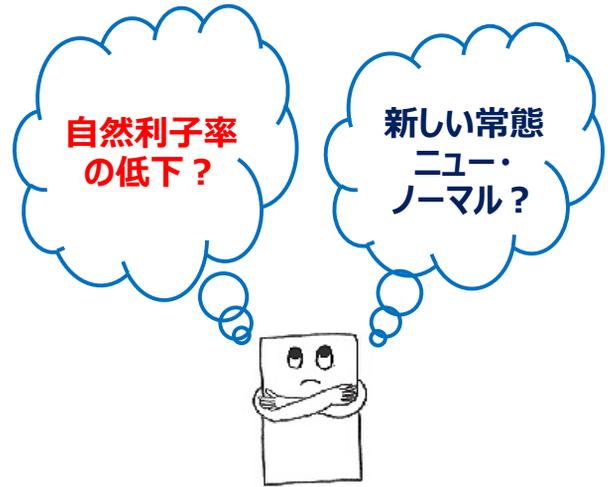
■米連邦準備制度理事会（FRB）が、昨年12月に利上げを実施して以降およそ9カ月が経過しました。この間に失業率は5%を割り込み、完全雇用の水準に到達したと見られるにもかかわらず、FRBは追加の利上げに踏み切れずにいます。「自然利子率」が低下しているため、早急に利上げをすると、すぐに「自然利子率」を上回り、金融が引き締まってしまうからです。

ポイント2

「自然利子率」はゼロ近傍まで低下

高齢化の進展や労働生産性の鈍化などが原因

- FRBの推計によると、1980年代半ばから2000年代半ばまでの「自然利子率」は物価上昇率を控除した実質値で2~4%でしたが、2008年のリーマン危機以降はゼロ近傍まで低下しています。
- 低下の要因として指摘されるのは、高齢化の進展による労働力人口の伸び悩み、労働生産性上昇率の鈍化、世界的な貯蓄の余剰と、その裏返しである投資の不足などです。
- FRBのブレイナード理事は、失業率の低下にもかかわらず加速しない物価上昇率、低下した「自然利子率」等を受けて、米国経済がニュー・ノーマル（新しい常態）に移行した可能性を指摘しています。



今後の展開

利上げのペースは緩慢なものとなる可能性が高い

■国債利回りは安定した推移、株価は景気・企業収益の拡大を織り込む展開へ

「自然利子率」の低下は、金融政策の自由度を低下させます。景気後退期に金利を引き下げようにも、引き下げ幅が小さくなっているからです。この点を踏まえると、FRBは利上げを継続するとしても、景気に大きなショックを与えて失速させることのないよう、緩やかなペースで行う可能性が高いと考えられます。従って、国債利回りは安定的に推移すると予想され、株価は景気や企業収益の拡大を織り込む展開になる見通しです。

ここも チェック!

2016年9月13日 米国の株式市場 (2016年9月)

2016年9月 7日 最近の指標から見る米国経済 (2016年9月)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。