

# Weekly report

MINKABU  
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド  
東京都千代田区神田神保町3-29-1

## 今週の注目材料 = FOMCで長期金利への警戒が示されるか？

2021年3月15日

今週は16日、17日に米連邦公開市場委員会(FOMC)、18日、19日に日銀金融政策決定会合と、日米の金融政策会合が予定されています。

ともに政策金利、量的緩和ともに現状維持が見込まれていますが、米長期金利が大きく上昇していることもあり、日米金融当局に姿勢に注目が集まっています。

2月以降米国の長期金利は大きく上昇しており、ベンチマークとなる米10年債利回りは一時1.62%前後まで上昇する場面が見られました。その後はさすがに調整もあり、11日には1.50%を割り込む動きも見られましたが、すぐに1.5%超へ戻すなど、利回りの先高感が強い状況が続いています。

米FRBはこうした利回り上昇を基本的には静観する姿勢を示しています。パウエル議長は注目された4日の米紙WSJが主催した講演において、最近の長期金利上昇について、留意していると、一定の警戒感を示しました。しかし、市場が期待した具体的な対処法には触れず、無秩序な状況に陥れば介入すると、現状は無秩序であるという認識も介入の必要性があるという認識も示しませんでした。こうした姿勢がその後のさらなる米長期金利の上昇につながった形です。

今月1日に発表された2月の米ISM製造業景気指数の60.8という2018年2月以来の好結果や、5日に発表された2月の米雇用統計での非農業部門雇用者数の37.9万人増という好結果に見られるように、ここにきて米国では予想を超える経済状況の改善が目立っています。

懸念材料である新型コロナ問題についても、ワクチン接種が順調に進んでいることもあり、感染者数は落ち着いてきており、米国各地で行動制限の緩和が進む中、今後への期待感が強まっています。また1.9兆ドルにおよぶ追加経済対策への期待も、今後の景気回復期待を押し上げる形となっています。

こうした動きが米国の期待インフレ率を引き上げており、BEI(ブレークイーブンインフレ率)は右肩上がりの上昇が継続。直近で2.3%近い水準となっており、米長期金利の先高感につながっています。

ただ、こうした長期金利の上昇が今後株価や、家計の住宅投資、企業の設備投資などに与える影響を考えると、今回のFOMCでパウエル議長はかなり慎重な金利に関する発言が求められることになりそう。

イエレン財務長官が5日にメディアでのインタビューで、現状の長期金利の上昇は市場参加者が米景気の強い回復を期待している兆しと発言したように、米当局は現状の金利上昇を強く懸念する姿勢を示していませんが、楽観姿勢を強調しすぎるともう一段の金利上昇を招き、株価の急落などにもつながる可能性があります。

一方でFRBによる量的緩和でのツイストオペ(債券購入において、対象債券のデュレーションを引き上げる)に踏み切るなど、具体的な長期金利抑制に動く可能性もあります。この場合は長期債利回り低下からのドル売りが進む可能性も。

なお、今回はFOMC参加メンバーによる経済、物価、雇用及び政策金利の見通し(プロジェクションマテリアル及びドットプロット)が示される回にあっており、政策金利の上昇見通しや物価見通しの引き上げなどが示されるかどうかにも注目が集まるところとなっています。

日本銀行金融政策決定会合も珍しく市場の注目を集めています。

日銀は今回の会合で金融政策の点検結果を公表します。点検の結果、日銀は政策の枠組みを微調整してくるとみられています。中でもETF(上場投資信託)の購入を市場の状況に合わせて調整する方式への変更はかなりの確度で見込まれています。

市場が特に注目しているのは、長短金利操作の肝でもある長期金利の安定について、変動許容幅を広げてくるかどうか。先月末ごろまで変動幅拡大への期待感がかなり強く見られましたが、5日に黒田日銀総裁が変動幅拡大に消極的な姿勢を示したことで、期待は後退しています。

もう一つの注目はマイナス金利の深堀余地を示してくるか。必要に応じた長短金利の引き下げについて、副作用対策(日銀当座預金の付利部分の上限引き上げなど)を含めて示してくると、日銀の緩和姿勢強化への意欲が示される格好となります。

緊急事態宣言が継続される中で日銀が楽観的な姿勢を示してくる可能性は小さいだけに、会合結果次第では日米の金利差拡大からのドル高円安の流れが強まる可能性があります。

#### 山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行(旧ナショナルウェストミンスター銀行)移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後にGCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ(現ミンカブ・ジ・インフォノイド)グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。(社)日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

---

#### <免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

#### <著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。