

Weekly
エコノミスト・
レター

米国経済の見通し

— 個人消費主導の景気回復持続も、懸念される
資本市場の実体経済への影響

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

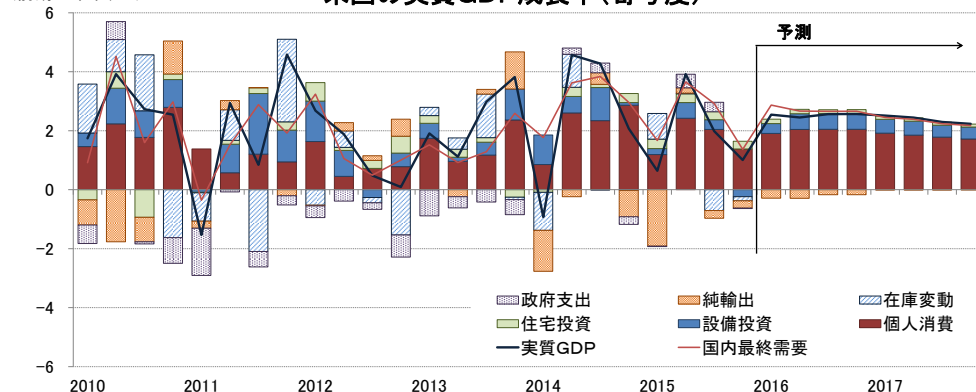
(03)3512-1824 kubotani@nli-research.co.jp

1. 米国の10-12月期成長率（前期比年率）は、+1.0%と7-9月期の+2.0%から大幅に低下した。在庫投資、純輸出、設備投資が成長率を押下げたほか、労働市場の回復基調が持続しているにも関わらず、個人消費が+2.0と前期から伸びが鈍化したことが大きい。
2. 16年以降に中国株式市場の下落や中東の地政学的リスクの高まりを受けて世界的にリスク回避姿勢が強まっており、米金融市場環境は引き締まっている。今後、資本市場の不安定な状況が長期化する場合には実体経済への影響が懸念される。
3. 成長率（前年比）は、資本市場の安定を前提に、16年は+2.3%、17年は+2.5%を予想する。引き続き、労働市場の回復が消費を下支える一方、原油安やドル高に伴い民間設備投資や外需の弱い状況が続こう。
4. 金融政策は、物価目標達成時期が不透明であることに加え、16年以降の資本市場の動向が実体経済に与える影響を見極めるため、16年の追加利上げは2回程度に留まろう。
5. 米国経済に対するリスク要因としては、中国や新興国を含めた海外経済や資本市場の動向に加え、大統領選挙を睨んだ政治リスクが挙げられる。トランプ氏が共和党の大統領候補に選出される可能性が高まっているが、トランプ氏が大統領に選出される場合に政策の予見可能性が大幅に低下することで米実体経済にネガティブに影響しよう。

(図表1)

(前期比年率、%)

米国の実質GDP成長率(寄与度)



(注) 季節調整済系列の前期比年率

(資料) BEAよりニッセイ基礎研究所作成

(四半期)

1. 経済概況・見通し

(経済概況) 10-12月期は成長率が大幅に低下。労働市場回復も個人消費の伸びが鈍化

米国の10-12月期実質GDP成長率(以下、成長率)は前期比年率+1.0%と、7-9月期の+2.0%から大幅に低下した(図表1、図表4)。需要項目別にみると、住宅投資が+8.0%(前期:+8.2)と好調を維持したものの、民間設備投資が▲1.9%(前期:+2.6%)と前期からマイナスに転じたほか、純輸出の成長率寄与度が▲0.25%ポイント(前期:▲0.26%ポイント)と前期に続いてマイナスとなった。これらは原油安やドル高の影響とみられる。また、在庫投資の成長率寄与度も▲0.14%ポイント(前期:▲0.71%ポイント)と、前期からマイナス幅は縮小したものの、2期連続でマイナス寄与となり成長を押し下げた。さらに、当期は雇用者数の増加など、労働市場の回復が持続する中で、個人消費が前期比年率+2.0%(前期:+3.2%)と伸びが鈍化したことが成長率低下に響いた。

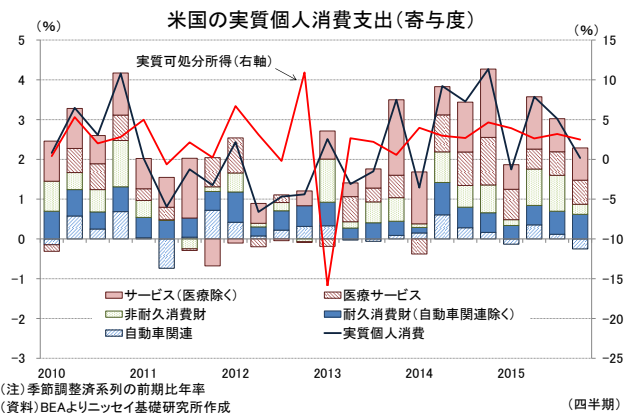
個人消費の伸びは、実質可処分所得+2.5%(前期:+3.2%)を下回っており、所得対比で消費が伸び悩んでいる(図表2)。また、個人消費の内訳をみると、自動車関連が▲6.5%と3四半期ぶりにマイナスに転じたほか、非耐久消費財のうち、ガソリン・その他燃料が▲2.8%、衣料・靴が▲0.2%とマイナスとなった。とくに非耐久消費財の落ち込みは、記録的な暖冬の影響で暖房や冬物衣料の需要が後退したためとみられる。

もともと、16年1月の個人消費は、引き続き可処分所得が底堅い伸びを示す中で、ガソリン・その他燃料こそ前月比▲0.5%と、マイナスが続いているものの、自動車関連が+2.2%とプラスに転じるなど、全体では+0.4%と15年5月以来の高い伸びとなっており、10-12月期の伸び鈍化が一時的である可能性が高い。

一方、FRBは12月に06年以来およそ10年ぶりとなる政策金利の引き上げを実施した。原油価格の下落に伴い、物価目標の達成時期は見通せない状況となっていたが、労働市場の回復に自信を深め、リーマン・ショック後に実施してきた異例の金融政策から正常化に向けて舵を切った。資本市場は12月の利上げ開始を事前に相当程度織込んでいたほか、利上げ後も暫くは資本市場が安定していたため、金融政策は正常化へスムーズに移行できたとの見方もでていた。

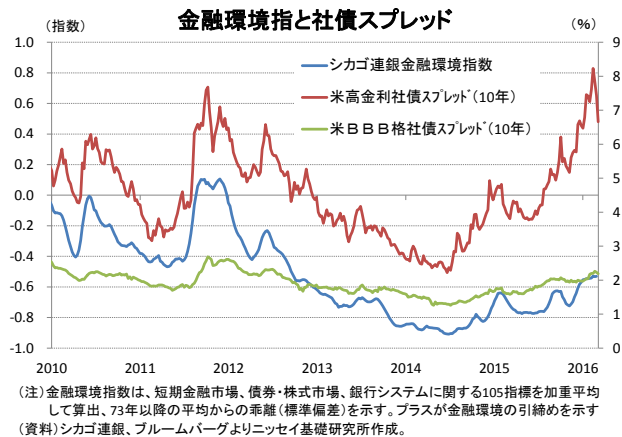
しかしながら、16年初から中国株式市場の大幅下落、イランとサウジアラビアの関係悪化に伴う中東の地政学的リスクの高まりなどを背景に、世界的に株式市場が軟調になるなど、資本市場でリスク回避の動きが加速した。さらに、原油相場についてもイランの経済制裁解除に伴う供給増加観測を背景に、原油価格が1月中旬に一時1バレル=30ドルを割り込むなど、下落が加速した。原油価格の下落は、一般的には原油輸出国からの所得移転により、純輸入国である米国経済全体ではプラスの効果が期待できる。しかしながら、米国のエネルギー関連企業の株価や社債価格の下落に伴い、株式市場や信用力の低い高金利社債市場で原油価格下落に連動する動きが強まった。とくに、高金利社債市場では、10年国債との金利スプレッドが一時8%を超えるなど、金融危機以来の水準に上昇した(図表3)。このため、1月のFOMCでは海外経済・資本市場の動向を注視すると言及されたほか、資本市場の不安定な状況が实体经济に影響を与えるとの一部懸念が広がった。

(図表2)



もっとも、信用力の高い社債市場ではスプレッドが安定しているほか、より広範な金融市場の動向を示すシカゴ連銀の金融環境指数は比較的安定しており、金融市場全般にストレスがかかっている状況ではない。さらに、2月下旬以降はOPEC産油国を中心に増産回避に向けた動きもあり、直近(3月7日時点)では原油価格が30ドル台半ばまで反発しているほか、高金利社債スプレッドも6%台後半まで縮小しており、資本市場には安定する動きがみられている。このため、現状では16年以降の不安定な資本市場の動きが实体经济に悪影響を及ぼす可能性は限定的と判断している。

(図表 3)



(経済見通し) 成長率は16年+2.3%、17年+2.5%を予想

米国の成長率は、資本市場の不安定な状況が長期化しない前提で16年が前年比+2.3%、17年が+2.5%を予想する(図表1、図表4)。米国経済は17年にかけても、個人消費主導の底堅い成長が持続しよう。

労働市場の回復基調が持続する中で、堅調な所得の増加が消費を下支えするとみられる。個人消費は1-3月期以降に再び伸びが加速し、その後も2%台半ばから3%程度の堅調な伸びが持続すると予想する。さらに、住宅市場についても、雇用不安の後退に加え、政策金利の引き上げペースが緩やかに留まることから、伸びは鈍化するものの、拡大基調は持続しよう。

一方、民間設備投資は、製造業を中心にドル高に伴う輸出不振もあり、当面回復はもたつくとみられる。もっとも、当研究所では原油価格は16年1-3月期を底に緩やかな上昇基調に転じると予想しており、資源関連の成長率押下げが緩和することで設備投資は緩やかに回復すると見込む。

外需は、ドル高や米国経済が相対的に好調な状況が暫く続くことから、予測期間を通じてマイナス寄与を見込むものの、日本や欧州などの景気回復やドル高の緩和に伴いマイナス幅は縮小すると予想する。

最後に政府支出は、引き続き景気に中立の状況が持続するとみられるが、17年以降は、大統領選挙の結果によって大きく変わる可能性があるため、11月の選挙結果が注目される。

物価は、当面上昇圧力が抑制された状況が持続しそうだ。当研究所では、原油価格は17年末でも40ドル台前半に留まるとみているため、原油価格上昇に伴う物価上昇圧力は限定的となろう。

一方、金融政策は12月に政策金利引き上げを開始した後、16年は2回(0.50%)の追加利上げを予想している。これは、FOMC参加者の予想(1.00%)を下回るペースである。物価が抑制されているほか、海外経済や資本市場の動向とその实体经济への影響を見極めるため、FRBは追加利上げ時期を慎重に判断するとみられる。

最後に長期金利は、原油価格の反発、資本市場の安定化、追加利上げもあり、緩やかに上昇すると見込まれる。もっとも、物価上昇圧力は限定的であることから、金利の上昇幅も限定となろう。

(図表 4)

米国経済の見通し

		2014年	2015年	2016年	2017年	2015年				2016年				2017年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)
実質GDP	前期比年率、%	2.4	2.4	2.3	2.5	0.6	3.9	2.0	1.0	2.5	2.4	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2
個人消費	前期比年率、%	2.7	3.1	2.8	2.8	1.8	3.6	3.0	2.0	2.8	3.0	3.0	3.0	2.8	2.7	2.6	2.5
設備投資	前期比年率、%	6.2	2.9	2.3	3.6	1.6	4.1	2.6	▲1.9	2.5	4.0	4.0	4.0	3.5	3.5	3.0	3.0
住宅投資	前期比年率、%	1.8	8.7	5.8	3.6	10.1	9.4	8.2	7.9	4.5	4.5	4.0	4.0	3.5	3.5	3.0	3.0
在庫投資	寄与度	0.1	0.2	▲0.1	0.0	0.9	0.0	▲0.7	▲0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
純輸出	寄与度	▲0.2	▲0.6	▲0.2	▲0.1	▲1.9	0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0
消費者物価(CPI-U)	前期比年率、%	1.6	0.1	0.9	2.9	▲2.9	2.4	1.4	0.8	▲3.6	3.3	3.9	3.8	2.5	2.4	2.4	2.4
失業率	平均、%	6.2	5.3	4.9	4.8	5.6	5.4	5.2	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	0.50	1.00	2.00	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00
10年国債金利	平均、%	2.5	2.1	2.4	3.0	1.9	2.2	2.2	2.2	1.9	2.2	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1
米ドル(ユーロ)	平均、ドル/ユーロ	1.33	1.11	1.08	1.08	1.13	1.11	1.11	1.10	1.10	1.08	1.07	1.06	1.06	1.08	1.09	1.10
米ドル(対円)	平均、円/ドル	106	121	118	125	119	121	122	121	115	116	119	121	123	124	125	126
原油価格(WTI先物)	平均、ドル/バレル	93	49	36	43	49	58	46	42	32	34	37	40	41	42	43	44

(資料)BEA、BLS、ブルームバーグよりニッセイ基礎研究所作成

上記見通しに対するリスク要因としては、中国経済をはじめ新興国経済の減速懸念などを背景にリスク回避姿勢が強まり、米資本市場の不安定な状況が長期化することに加え、11月の大統領選挙に伴う国内の政治リスクが挙げられる。

米国では共和党、民主党の大統領候補者を選出するための予備選挙が本格化している。3月7日現在、両党とも全体の3割半まで投票が終了した(図表5)。現時点では共和党でトランプ氏、民主党でクリントン氏の指名獲得の可能性が高まっている。

両候補の政策について、クリントン氏では、TPPを除き基本的に現政権の政策を

継承するとみられる一方、トランプ氏では、現政権からの大幅な政策転換が予想されるため、トランプ氏が当選する場合には、政策の予見性の低下により実体経済にネガティブに働く可能性が高い(図表6)。

(図表 5)

大統領予備選挙動向

共和党候補	獲得 代議員数	シェア(%)		民主党候補	獲得 代議員数	シェア(%)	
		獲得分	全体			獲得分	全体
トランプ	389	43.6	15.7	クリントン	1,138	70.2	23.9
クルーズ	302	33.9	12.2	サンダース	483	29.8	10.1
ルビオ	149	16.7	6.0	合計	1,621	100.0	34.0
ケーシック	37	4.1	1.5				
獲得数合計	892	100.0	36.1				
総代議員数	2,472	-	100.0				

(注)3月7日時点。民主党の代議員数には特別代議員(712)を含む
(資料)CNN調べ

(図表 6)

主要な政策公約

	トランプ	クリントン
税制改革	<ul style="list-style-type: none"> 中低所得者層に対する減税 個人所得税の最高税率引き下げ(39.6%→25%) 法人税率引き下げ(35%→15%) 	<ul style="list-style-type: none"> 富裕層に対する課税強化(バフェットルール) ヘッジファンドの成功報酬への課税強化
医療保険制度改革	<ul style="list-style-type: none"> オバマケア廃止 州を跨いだ医療保険販売の認可 	<ul style="list-style-type: none"> オバマケアの維持 処方箋薬の費用引き下げ
社会保障政策	<ul style="list-style-type: none"> 現在の社会保障政策を維持 	<ul style="list-style-type: none"> 現在の社会保障政策を維持
労働政策	<ul style="list-style-type: none"> 最低賃金引き上げ反対 	<ul style="list-style-type: none"> 最低賃金の引き上げ
移民政策	<ul style="list-style-type: none"> イスラム教徒の入国禁止、不法移民11百万人の強制送還 メキシコの出資で国境の壁を構築 	<ul style="list-style-type: none"> 一部不法移民に対する市民権付与 一部強制送還を緩和するオバマ大統領の大統領令を支持
通商政策	<ul style="list-style-type: none"> TPPIに反対(誰も5,600ページの合意を読まない) 米国の雇用を維持するため自由貿易に反対 	<ul style="list-style-type: none"> TPPIに反対(合意内容は中間層に利益にならない) TPPIは米国の職を増やし、賃金を増加させるものにするべき

(資料)各候補者HP、ontheissues.orgよりニッセイ基礎研究所作成

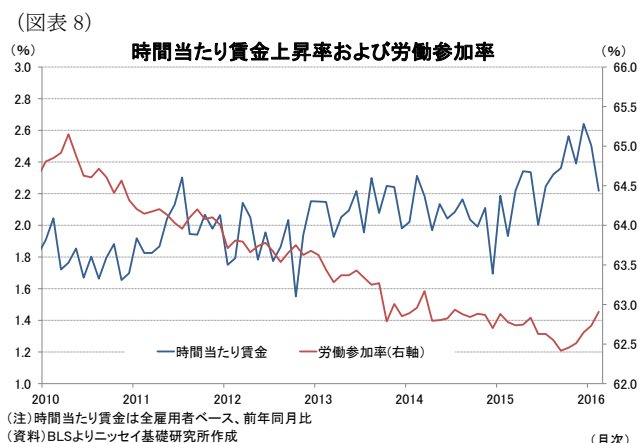
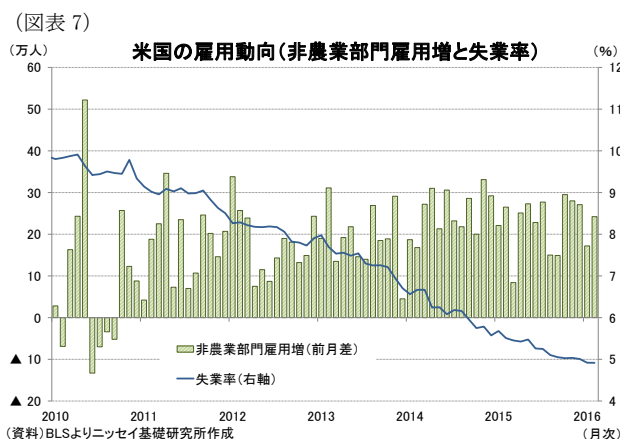
とくに、トランプ氏は未だ多くの政策公約で具体的な政策を示していないほか、政策に関する発言内容が二転三転しているため、実際にどのような政策が実行されるか非常に不透明となっている。さらに、同氏の選挙活動における誹謗中傷により共和党内の確執が強まっており、来年以降、共和党議会内ですら意見集約が可能であるか不透明であることも政策の予見性を低下させよう。

2. 実体経済の動向

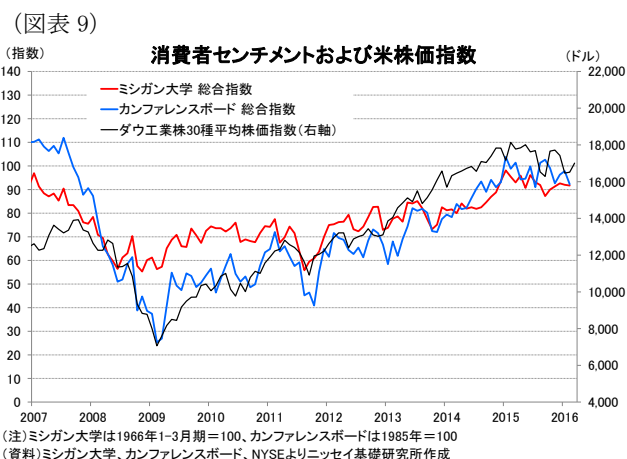
(個人消費) 労働市場の回復が消費を下支え、注目される資本市場の動向

労働市場は、回復基調が持続している。雇用者数は10-12月期の増加ペースが月間平均28.2万人に加速した後、16年に入ってから月間20万人超の順調なペースで増加している。また、失業率も低下基調が持続しており、足元ではFRBが長期目標とする4.9%まで低下している(図表7)。

さらに、これまで回復がもたついていた労働参加率が15年9月を底に回復基調となっているほか、時間当たり賃金についても、前年同月比+2%程度で停滞していた昨年水準から切りあがってきており、労働市場の改善がこれまでの「量」だけでなく漸く「質」まで広がっていることが確認できる(図表8)。このため、消費の原資となる可処分所得は今後も底堅い伸びが予想される。また、ガソリン価格の下落など、個人消費を取り巻く環境は引き続き良好となっており、個人消費は今後も米経済の牽引役として期待できよう。



もっとも、資本市場の不安定な状況が長期化する場合には、消費者センチメントの悪化を通じて消費を抑制させるため、注意が必要だ。消費者センチメントは、依然として高水準を維持しているものの、15年以降は株式市場の下落に伴い回復が足踏み状態となっている(図表9)。今後、株式市場など資本市場の軟調が長期化する場合には消費マインドの悪化が懸念される。

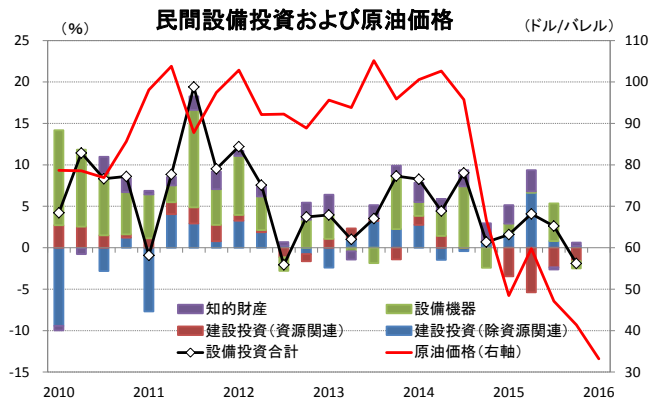


¹ 生産年齢人口(16歳以上の人口)に対する労働力人口(就業者数と失業者数を合計したもの)の比率。

(設備投資) 原油安、ドル高が重石。今後、原油安に伴う設備投資削減は緩やかに解消へ

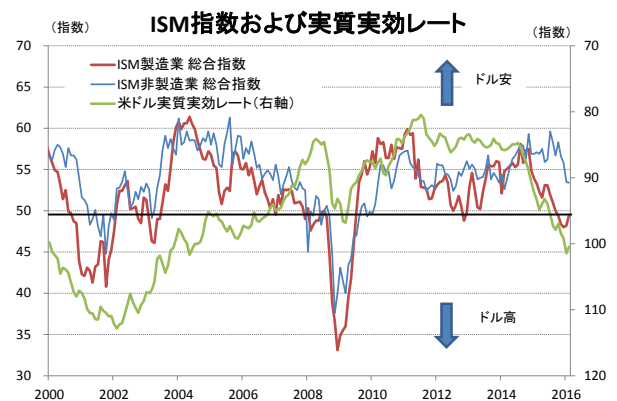
原油価格の下落に伴い、資源関連の建設投資は10-12月期も前期比年率▲39.4%と4四半期連続の減少となったほか、民間設備投資を▲1.6%ポイント押下げた(図表10)。また、米ドル高に伴いISM製造業指数が拡大と縮小の境となる50を15年10月以来5ヵ月連続で下回るなど、製造業でドル高の影響が顕在化している(図表11)。さらに、これまで比較的堅調であったISM非製造業指数についても、新規輸出受注の悪化などを通じて低下基調が強まっており、非製造業の一部でもドル高の影響がでているとみられる。このように原油安や米ドル高は民間設備投資に対して重石となっていることが分かる。

(図表10)



(注)民間設備投資は実質、前期比年率寄与度。原油価格はWTI先物。
(資料)BEAよりニッセイ基礎研究所作成。

(図表11)

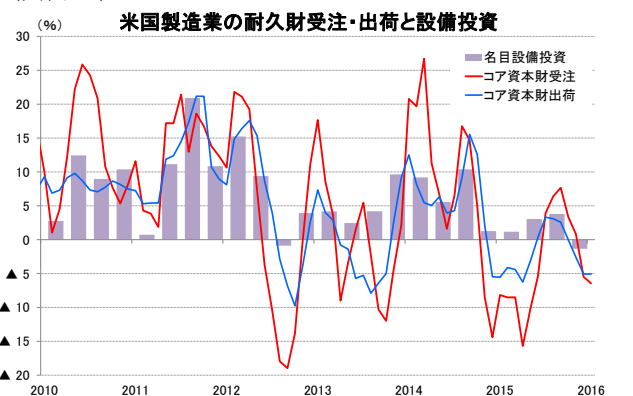


(注)米ドル実質実効レートは、73年3月=100。
(資料)FRB、ISMよりニッセイ基礎研究所作成

一方、設備投資の先行指数である国防関連と民間航空機を除いた非国防資本財(コア資本財)受注(3ヵ月移動平均、3ヵ月前比)は、15年前半のマイナス幅に比べて縮小しているものの、依然としてマイナスとなっており、明確な回復の兆しはみられていない(図表12)。

もっとも、当研究所ではドル高の影響は当面持続すると予想しているものの、原油価格の反発に伴い、資源関連では設備投資の削減幅が縮小することで、16年1-3月期の設備投資は、小幅ながら伸びがプラスに転じると予想している。

(図表12)

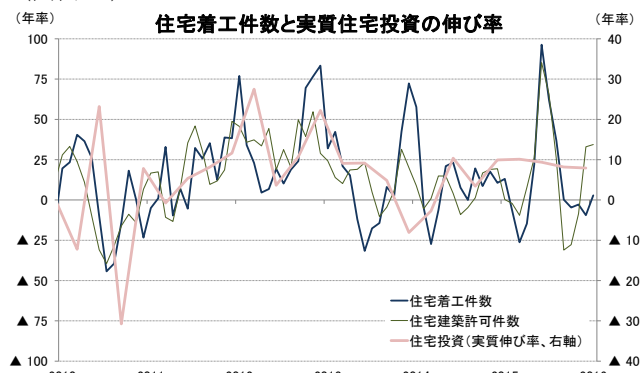


(注)コア資本財は国防・航空を除く資本財、コア資本財受注・出荷は3ヵ月移動平均後の3ヵ月前比年率
(資料)センサス局、BEAよりニッセイ基礎研究所作成。(耐久財受注・出荷:月次、設備投資:四半期)

(住宅投資) 住宅市場は伸び鈍化も回復が持続

住宅着工・許可件数(3ヵ月移動平均、3ヵ月前比)は、15年春先から夏場にかけての大幅増加の反動もあって、伸びが一時マイナスとなるなど、変動が大きくなっている。住宅着工件数は、足元で小幅なプラスの伸びに留まっているが、先行指標である許可件数は30%超へ回復しており、住宅着工件数の伸びは、今後再加速することが期待できる(図表13)。

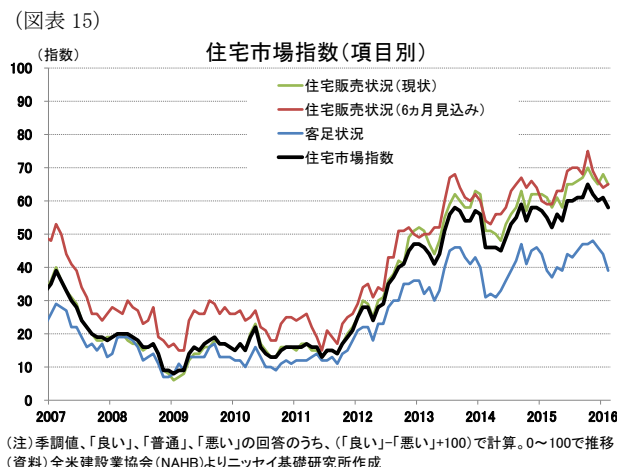
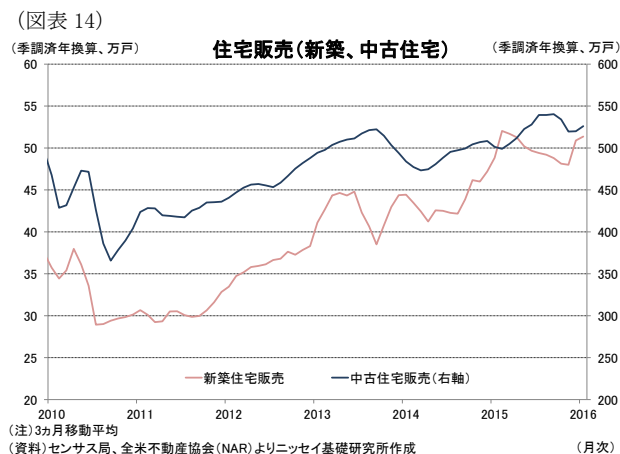
(図表13)



(注)住宅着工件数、住宅建築許可件数は3ヵ月移動平均後の3ヵ月前比年率
(資料)センサス局、BEAよりニッセイ基礎研究所作成 (着工・建築許可:月次、住宅投資:四半期)

次に、住宅販売（季調済、3ヶ月移動平均）は、新築住宅販売が年率50万戸、中古住宅販売が530万戸件と、ともに高い水準を維持しており、住宅販売の回復基調が持続している（図表14）。一方、建設業者の景況感を示す住宅市場指数は、依然として高い水準を維持しているものの、15年10月をピークに回復に足踏みがみられる（図表15）。住宅販売の現況や客足の評価は足元で悪化しているものの、今後6ヵ月先の新築住宅販売見通しが小幅に改善しており、住宅販売に強気の見方を維持している。

住宅市場は、雇用不安の後退に加え、住宅ローン金利が低位で推移しており、住宅市場を取り巻く環境は依然として良好である。今後の追加利上げにより、住宅市場の伸び鈍化が見込まれるものの、利上げペースは緩やかに留まるとみられることから、住宅市場の回復基調は持続しよう。



(政府支出、財政収支) 17年度予算は既に大枠合意、注目される来年度以降の財政スタンス

2015年超党派予算法²により、既に17年度の予算枠や17年3月まで債務上限を適用しないことが決まっている。このため、17年度は予算審議の纏れからの一時的な政府閉鎖や、債務上限抵触に伴う米国債デフォルトの可能性は低い。また、17年度も引き続き政府支出が米国経済に与える影響は限定的とみられる。

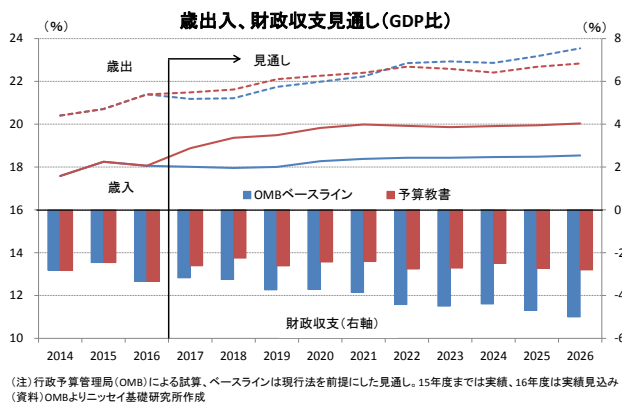
2月に公表されたオバマ大統領最後の予算案では、大規模金融機関や石油業者に対する課税強化などが盛り込まれ、歳入増加を図ることで今後10年間に2.9兆ドルの財政赤字削減を目指している。この結果、超党派予算法が想定していない18年度以降についても予算管理法が定める強制歳出削減を上回る歳出増加を提案している（図表16）。

一方、債務残高（GDP比）は、現行法を前提にしたベースライン予測では今後10年間に90%近くまで増加が見込まれるのに対して、大統領予算案では足元の70%台の水準で安定させることを目指している（図表17）。

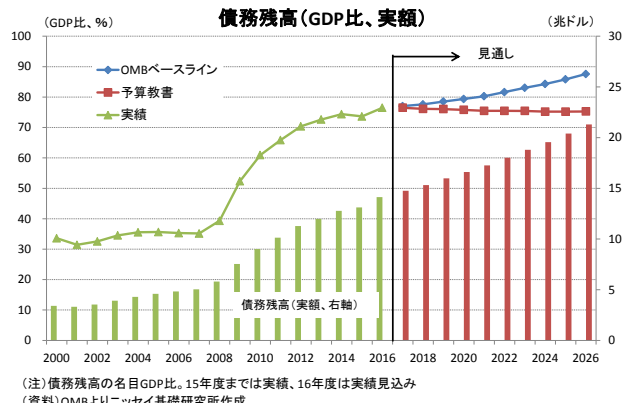
もっとも、オバマ大統領の任期が1年を切る中で大幅な税制改正などが実現する可能性が低いため、大統領予算案が提案通り成立する可能性は低い。また、11月の大統領選挙で共和党から大統領が選出される場合には、財政政策が大幅に変更される可能性が高いため、实体经济に与える影響は評価し難い。いずれにしろ、政策の予見可能性は低下するため、個人消費や企業の意思決定に与える影響が懸念される。

² 2015年超党派予算法成立の経緯や内容については、Weeklyエコノミスト・レター（2015年11月20日）「2015年超党派予算法が成立-17年の新政権発足まで政府機関閉鎖、米国債デフォルトリスクは低下」<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=51508>を参照下さい。

(図表 16)



(図表 17)



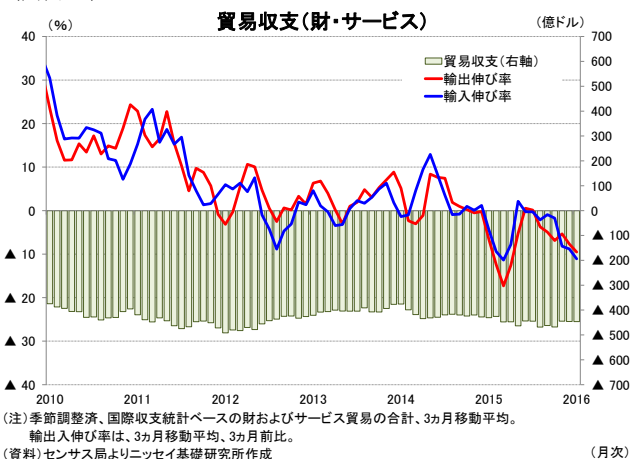
(貿易) 外需の成長率のマイナス寄与持続もマイナス幅は縮小する見込み

10-12月期の純輸出では、輸入が前期比年率▲0.6%減少する一方、輸出が▲2.7%と輸出の減少幅が上回った。輸出の落ち込みは米ドル高に加え、主要な輸出相手先の景気回復の遅れが要因とみられる。16年1月も同様の傾向が続いており、貿易赤字の拡大に歯止めがかかっていない(図表18)。

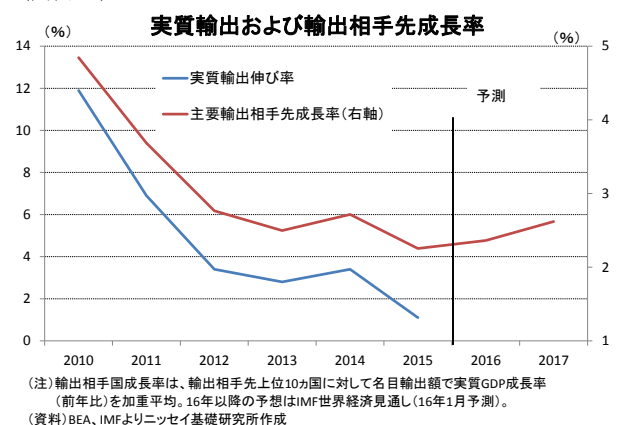
16年以降の資本市場の不安定化に伴い、安全通貨として円が対ドルで買われたこともあり、足元では実質実効レートでみたドル高に一服感もみられる。しかしながら、米国では追加利上げが見込まれる一方、日本やユーロ圏では金融緩和強化が見込まれるため、米金利先高観を背景に当面ドル高基調は持続が予想される。もっとも、17年以降はドルが対ユーロで下落に転じるなど、ドル独歩高の状況は改善がしよう。

さらに、米国の主要な輸出相手先の成長率予想をみると、15年を底に17年にかけて緩やかに上昇することが見込まれている(図表19)。このため、輸出不振に伴う外需のマイナス寄与は当面続くものの、16年後半以降は輸出の持ち直しからマイナス幅は縮小が見込まれる。

(図表 18)



(図表 19)



2. 物価・金融政策・長期金利の動向

(物価) 総合指数の足元の上昇は一時的。総合指数とコア指数の乖離は持続

消費者物価の総合指数(前年同月比)は1月に+1.4%と前月の+0.7%から大幅に上昇し、コア指数+2.2%との乖離が縮小した(図表20)。

もつとも、これは14年12月の+0.8%から15年1月▲0.1%に急落した影響による一時的な動きで、2月以降は総合指数が再び低下する形で乖離が拡大するとみられる。

当研究所では、16年末にかけて原油価格は緩やかに上昇すると予想しているものの、水準はWTI先物で40ドル近辺に留まると予想しており、16年平均でも36ドル(前年:49ドル)と前年比で3割近い下落となることから、16年の消費者物価の総合指数は前年比+0.9%に留まろう。このため、総合指数でみた物価は抑制されるほか、コア指数との乖離は持続するとみられる。

(金融政策) 16年の追加利上げは2回(0.50%)を予想

F R Bは、12月に政策金利引き上げを開始したが、過去の利上げ開始局面に比べると物価は抑制されており、物価面からは利上げ開始の蓋然性は低かった(図表21)。依然として物価目標達成時期が不透明な中、世界的なリスク回避姿勢の高まりから、金融環境が引き締まるなど、実体経済への影響が懸念される状況もでているため、F R Bによる金融政策の舵取りはますます難しくなっている。

当研究所はこれまで16年に3回(0.75%)とF O M C参加者の予想である4回(1.00%)より利上げ幅が小幅に留まると予想していたが、資本市場の動向が実体経済に与える影響を見極めるため、資本市場の不安定な状況が長期化しない前提で年2回(0.50%)の利上げ見通しに変更した。

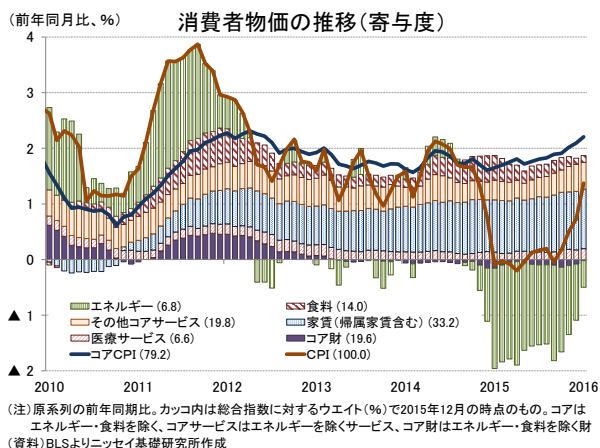
もつとも、2月のG20では世界経済減速リスクに対して各国が政策を総動員して対処することで合意されたことから、世界的に資本市場の不安定な状況が長期化し、世界経済の減速リスクが払拭できない場合には、米国経済が好調でも国際協調の点から追加利上げは難しくなる。

(長期金利) 緩やかな上昇を予想

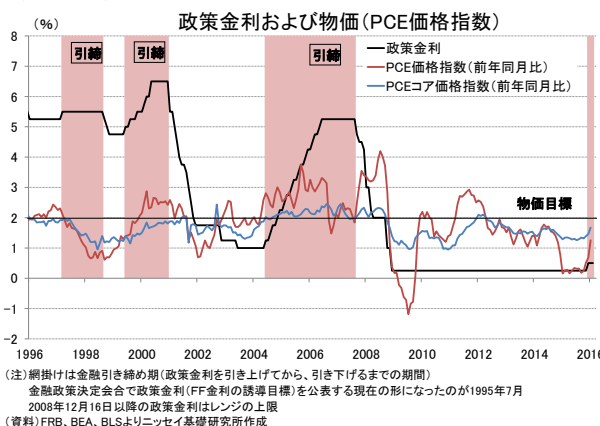
長期金利(10年国債金利)は、15年6月に2.5%近辺まで上昇した後、原油価格の下落や米株式市場の下落に伴うリスク回避の動き等から概ね低下基調となっており、16年月2月上旬には一時1.6%前半まで下落し、足元でも2%を下回る水準で推移している。

長期金利は、原油価格の上昇基調への反転やリスク回避姿勢の後退、政策金利の引き上げ継続を背景に17年末に向けて上昇すると予想する。もつとも、今後も物価が抑制されるほか、政策金利の引き上げペースも緩やかなことから、長期金利の水準は16年末で2%台後半、17年末でも3%近辺に留まろう。

(図表20)



(図表21)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。