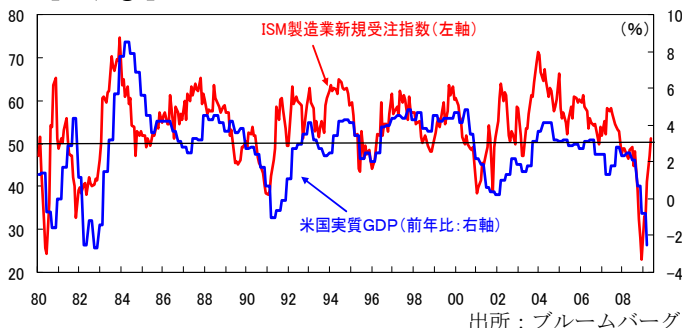


米国長期金利の上昇は続くのか？

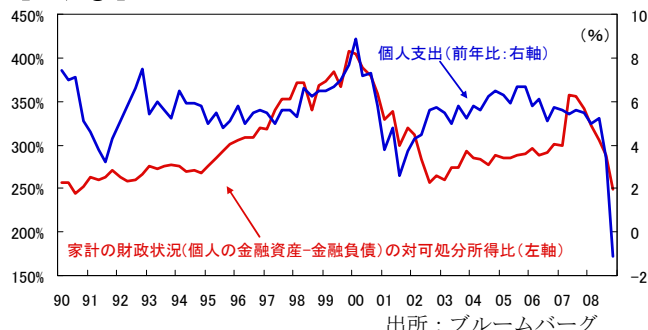
- ✓ 現在、景気回復期待、インフレ期待およびコモディティ価格の反発、国債増発懸念などを背景に米国の長期金利が上昇しています。但し、国債需給懸念以外の要因が主導する持続的な金利上昇には懐疑的な見方があります。
- ✓ 国債増発を懸念した長期金利の上昇も金融当局の国債買い切り増額などにより抑制されるものと考えます。

ISM製造業新規受注指数は受注の拡大・縮小の分岐点である50を約一年半ぶりに上回りました。過去は1982年を除き、同指数が50を上回ると、その後は景気後退局面が終了していることが見られました(図表①参照)。ちなみに、1982年は二桁のインフレを抑制するための利上げにより景気回復が頓挫しました。現在も景気回復期待が醸成される中、長期金利が上昇し、利上げ観測すら台頭しています。しかし、GDPの約7割を占める個人消費は家計の財務状況の悪化(家計の金融資産が目減りする中での過剰債務状況)に直面しており、今後は家計のバランスシート調整が見込まれ、個人消費に景気の牽引役を期待することは難しそうです。まだまだ脆弱な要素を抱えたままでの緩慢な景気回復下では、持続的な金利上昇の可能性は低いものと考えます(図表②参照)。

【図表①】

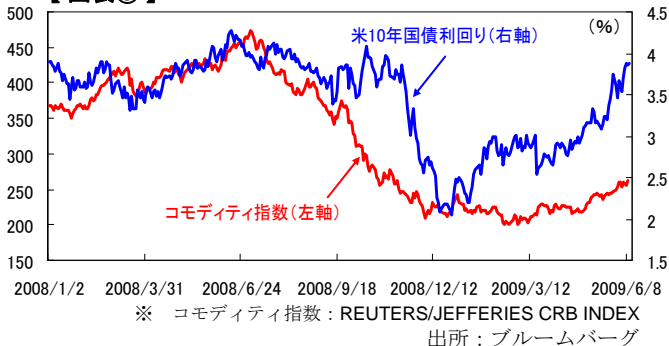


【図表②】

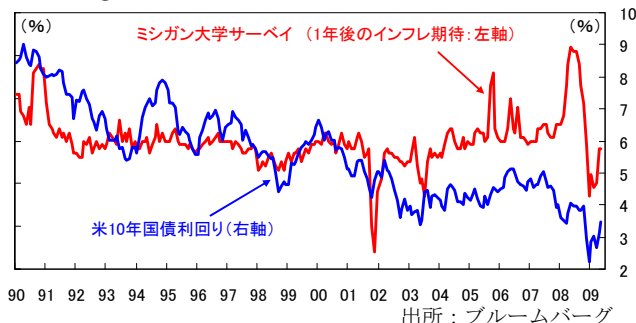


コモディティ価格の上昇がインフレ懸念を醸成し、これに連動し長期金利が上昇しています(図表③参照)。また、これを反映し1年後のインフレ期待がにわかに高まっています(図表④参照)。しかし、期待先行ではなく、实体经济の回復を背景とした本格的な「需要>供給」環境が到来しない限り、コモディティ価格の上昇には限界があり、インフレ期待もおのずと収束し、長期金利の上昇も抑制されるだろうと考えます。

【図表③】



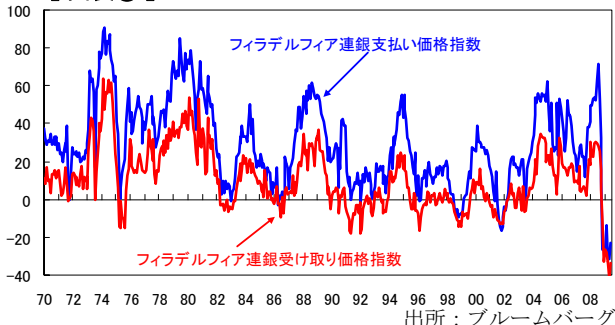
【図表④】



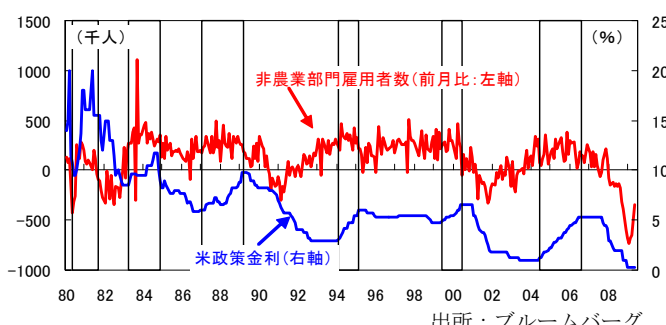
インフレ動向のひとつの目安となる米フィラデルフィア連銀の製造業支払い価格指数および受け取り価格指数は、大幅に低下しており、企業の価格転嫁等の兆候は見られず、インフレというよりもデフレ的にすら見えます。現在のインフレ期待や金利上昇は、やや過剰反応のように見えます。

景気回復期待やインフレ期待を背景に、金利引き上げ観測すら台頭していますが、過去を見ると少なくとも、政策金利の引き上げは、非農業部門雇用者数がプラス域で安定した環境で行なわれていることがわかります(図表⑥四角囲い部分)。唯一の例外は1982年ですが、この時は2ケタのインフレを抑制することが優先されました。現状はまだ利上げの環境には至っていないものと考えられます。

【図表⑤】



【図表⑥】



ご留意いただきたい事項

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご換金時には費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料に記載されている各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

