



米雇用統計は「強い雇用+デシインフレ」だったが.....

- 強い雇用から米金利は上昇しましたが、今後は「強い雇用の鈍化」を予想、であれば金利は頭打ちが視野に。
- 「強い雇用の鈍化」+「デシインフレ」=ゴルディオックス的ではないか？⇒「株の逆風緩和」も視野に。
- 強い雇用軟化の背景⇒雇用者数は銀行の融資審査基準に約2四半期遅れて推移する傾向があります。(図表1)

【図表1】雇用者数は次第に減少へ



※Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

デシインフレの背景は？

- CPIウェイトの約6割を占めるサービス価格の中で最大ウェイトの約4割をも占める帰属家賃がこの先1年ほど鈍化すると見るからです。
- 帰属家賃が中古住宅価格を1年半ほど後追いし、今後は低下基調を辿ることが示唆されています。(図表2)
- コアCPIの行方を左右する賃金上昇率も労働需給の緩和を7ヶ月ほど後追いし、この先鈍化することが示唆されています。(図表3)
- つまり、CPIはこの先デシインフレ的な推移を辿り、FOMCに追加利上げを迫ることはないのでは？
- 加えて、名目潜在成長率(約4%)を大きく上回る最近の金利急上昇は金融条件の追加的引き締めに対応します。
- これを考慮すると、FOMCは追加利上げを控えるかもしれません。

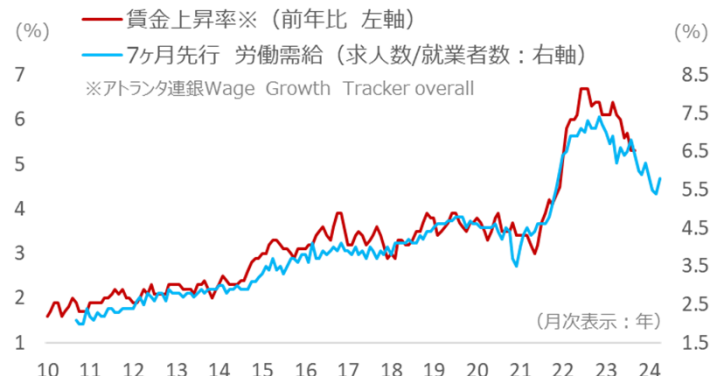
【図表2】CPI帰属家賃はこの先1年程度は低下基調へ



※Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

【図表3】賃金上昇率鈍化

→利上げ停止？10年金利頭打ち？



※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等： 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： 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>