



ストラテジストの視点

松波塾

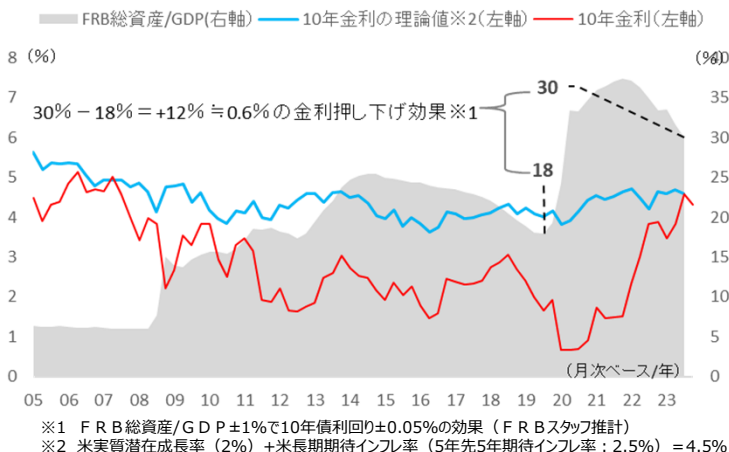
Vol.11 2023.12.7号

米10年金利 低下目途を考える

◆米10年金利の低下目途（理論値）は3.9%程度

- 10/24に「松波塾：No.7 米10年金利5%台はオーバーシュート域！」とのレポートを発信しましたが、その後想定通り金利は低下中です。
- 当面の10年金利の低下目途（理論値）は3.9%程度と推計されます（図表①）。
- 実質潜在成長率（約2%）+期待インフレ率2.5%（5Y5Yインフレ期待）-QEによる金利押し下げ効果（▲0.6%）=3.9%
- FFレート-10年金利がマイナス化した月から平均しますと約14ヶ月後に景気減速となりました過去の事例を今局面に当てはめると、来年1Q頃を目途に景気減速となる公算です（図表②）。
- その場合、金利は低下基調と考えるのが妥当だと想定しています。

＜図表①米10年金利理論値（※2）からQE効果（※1）を引くと約3.9%＞



＜図表②FFレート10年金利のマイナス化月から平均14ヶ月後に景気減速入り＞



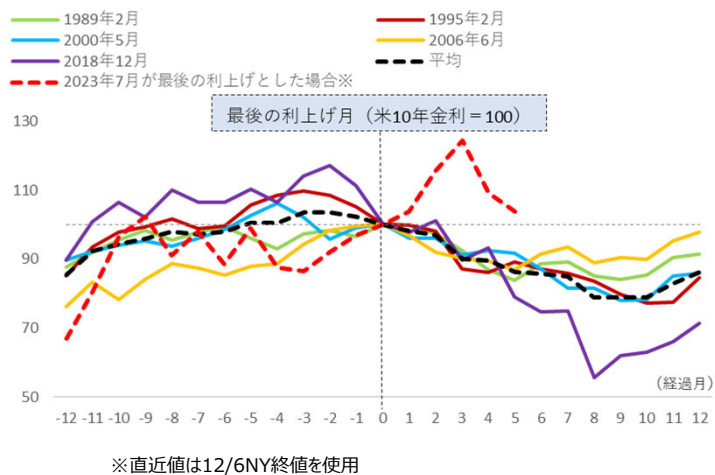
◆米利上げ停止後の金利はどう動く？

- 過去の利上げ停止月後、約8ヶ月間ほど10年金利は低下基調を辿りました（図表③）。
- その際、10年金利は利上げ停止月の水準を下回る水準（**利上げ停止月の金利水準から平均1.3%低下**）まで低下したのが過去のパターンです。
- 今年7月が最後の利上げだったとした場合、当時の10年金利は約4%、ここから1.3%低下したとしましたら2.7%
- 今年10月の10年金利ピークの4.9%を起点にしますと、そこから1.3%低下した場合で3.6%
- 前者の2.7%はオーバーシュート気味、後者の3.6%は利上げ停止後の金利低下目途として、妥当な線かもしれません。

（図表1～3）

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米利上げ停止月を起点に米10年金利は低下＞



※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。



ニッセイアセットマネジメント株式会社



【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/>