

# 米景気はリセッションに向かっているのか



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米国は景気後退に向かっている？

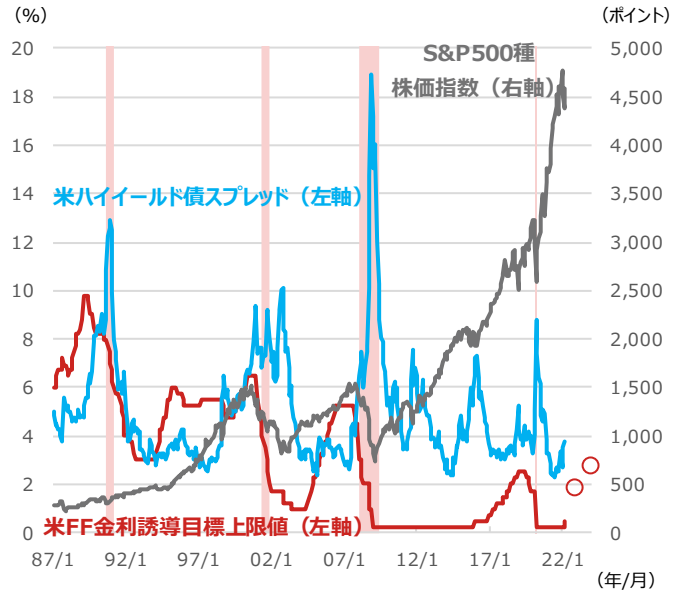
市場では米景気が先々リセッション（景気後退）に陥る可能性が意識されています。背景には米長短金利差（米10年国債－米2年国債利回り差）が0.13%まで縮小（3月28日時点）し、将来のリセッションを示唆する長短金利差の逆転現象である「逆イールド」が迫っていることがあります。

ただ、過去のリセッション局面をみると、利上げ局面の終盤以降で、金融市場の緊張を示す米ハイイールド債スプレッドが急拡大し、株安とリセッションが起きていることがわかります（右上図）。3月25日時点の米ハイイールド債スプレッドは3.76%と、過去の水準からみても低位で推移しており、緊張が高まっている状態ではないとみられます。ニューヨーク連銀が算出する景気後退確率も2023年2月に景気後退となる確率は6%程度に留まっており、市場のリセッション懸念はやや懸念先行と考えられます。

## ポイント② 家計の支払い能力も健全

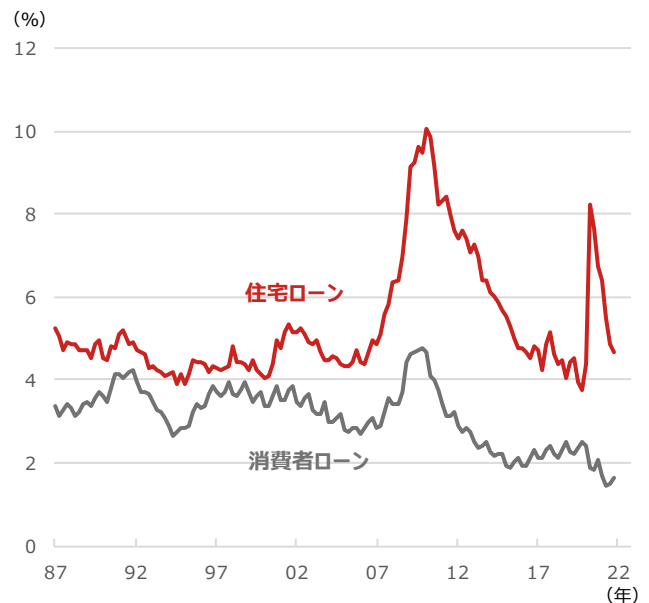
景気後退前後ではローンの延滞率が上昇する傾向がありますが、住宅ローン延滞率は低下基調にあるほか、消費者ローン延滞率も低水準となっています（右下図）。2月の米失業率は3.8%と、FRB（米連邦準備制度理事会）が長期的に均衡する失業率とみる4%を下回っており、米雇用環境は良好な状態にあるとみられます。2021年12月末時点の米家計金融資産は前年同月比で12.7%増となっており、家計のバランスシートが健全であることも、米経済の基盤が強いことを示しています。今後FRBは2023年末に向けて利上げを加速させるとみられますが（右上図）、それを乗り越えられるだけの力を備えているとみられ、現時点で米景気がリセッションとなる可能性は低いと考えられます。

### 米FF金利・米ハイイールド債スプレッド・S&P500



期間：（S&P500種株価指数、米FF金利）1987年1月末～2022年3月28日、月次  
（米ハイイールド債スプレッド）1987年1月末～2022年3月25日、月次  
・米ハイイールド債スプレッド：米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用  
・米FF金利誘導目標上限値の○印はドットチャートが示す2022年末、2023年末の中央値  
・網掛けは景気後退期（リセッション局面）を表す  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 米国の各種ローンの延滞率



期間：1987年3月末～2021年12月末、四半期  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。