

# 米高金利政策長期化も米景気は底堅さを維持か



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 市場で高まりつつある米景気後退懸念

インフレ抑制に向けてFRB（米連邦準備制度理事会）が追加利上げに前向きな姿勢を示していることもあり、市場では米高金利政策の長期化による米景気の後退懸念が強まっています。26日の米国債市場では米10年国債と米2年国債の利回り差が▲1%超となるなど、景気後退のシグナルとされる逆イールド（長短金利の逆転現象）の幅が広がっています。

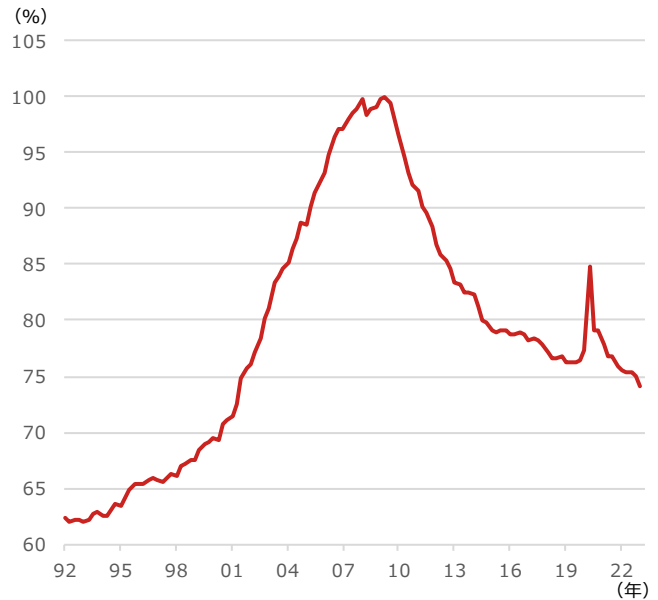
もっとも、このように債券市場で懸念が高まっているにも関わらず、年初から大幅に上昇してきた米国株市場の下落幅は限定的です。株式市場は米高金利政策が続いたとしても、米景気が著しく悪化するとはみていないのかもしれませんが。

## ポイント② 高金利政策に米経済は耐えられるか

実際、米GDPの7割を占める米個人消費を取り巻く環境は良好です。米家計負債の名目GDP比率は、リーマン・ショック時のように過度に負債が膨らんでいる状態ではありません（右上図）。また、米家計の金融資産は114兆米ドル超（23年3月末時点）と、過去のトレンドからみて潤沢な規模となっており、こうした点が米個人消費の底堅さを演出していると考えられます（右下図）。

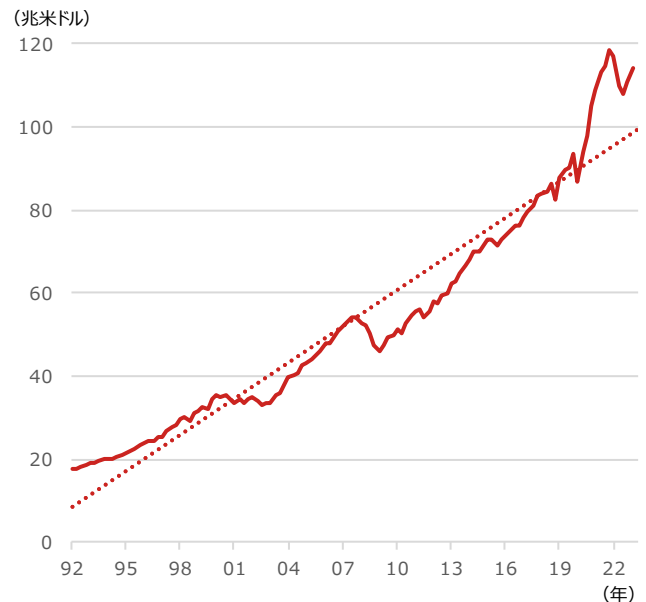
もちろん、堅調な米個人消費が続くということは、インフレ抑制に時間がかかることにもつながるため、米高金利政策の長期化要因となり得ます。しかし、米家計の良好なバランスシートや低水準にある米失業率（5月：3.7%）を考えると、米経済は「高い」金利水準を「長期間」維持するFRBの政策に耐えられる環境にあるといえます。今後も底堅い米経済と緩やかなインフレ鈍化が続き、株式市場の見方が正しかったとなるのかもしれませんが。

米家計負債の名目GDP（国内総生産）比率



期間：1992年3月末～2023年3月末、四半期  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米家計の金融資産とそのトレンド



期間：1992年3月末～2023年3月末、四半期  
・点線は上記期間を対象としたトレンド  
（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。