

経済指標から探る米長期金利の行方



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① ISM製造業指数と米長期金利の関係

2022年に入り急ピッチに上昇してきた米10年国債利回り（以下、米長期金利）は、足元で上昇一服の動きとなっています。今後の米長期金利の動向を探る上では、ISM（米サプライマネジメント協会）製造業景況感指数が一つの参考となります。

ISM製造業景況感指数は米長期金利に先行する傾向があり、このところ同景況感指数が低下基調を強めていることを考えると、米長期金利の先高観は和らぎつつあると考えられます（右上図）。6月1日に発表予定の5月の同景況感指数は前月から低下することが見込まれており、米長期金利が上がりづらい地合いは今後も続くと考えられます。

ポイント② 株価がISM製造業指数の低下を示唆

もう少し長い目でみると、ISM製造業景況感指数は一段と低下する可能性が高いと考えられます。それは、S&P500種株価指数の前年同月比がマイナスに転じるなど、株価が同景況感指数の更なる低下を示唆しているためです。右下図で株価の前年同月比がマイナス圏に沈んだ過去2回に比べると、現在の同景況感指数は高い位置にあるため、一段の下振れも考えられます。

米長期金利の低下は米実質金利の上昇抑制にもつながるため、金利面からみた米国株の投資妙味が高まることを意味します。もちろん、QT（量的引き締め）が米長期金利に与える影響を見極める必要はあります。ただ最近では、FRB（米連邦準備制度理事会）高官が、景気をふかしも冷やしもしない中立金利を超える水準まで利上げを行なった後、一旦、利上げを停止することも選択肢との見解を示しており、米長期金利は当面レンジ相場を形成すると考えられます。

ISM製造業景況感指数と米10年国債利回り



期間：（ISM製造業景況感指数）2015年1月～2022年5月、月次
（米10年国債利回り）2015年1月末～2022年5月26日、月次
・ISM製造業景況感指数の○印は5月予想値（5月26日時点のBloomberg予想）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

ISM製造業景況感指数とS&P500前年同月比



期間：（ISM製造業景況感指数）2015年1月～2022年5月、月次
（S&P500前年同月比）2015年1月末～2022年5月26日、月次
・ISM製造業景況感指数の○印は5月予想値（5月26日時点のBloomberg予想）
（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。