

# 2023年の米国市場見通し

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 23年は賃金と景気動向がカギ

22年の米国市場はインフレ加速とFRB（米連邦準備制度理事会）の大幅な利上げにより、波乱の展開となりました。こうしたなか、23年の米国市場をみる上ではインフレと景気動向に注目が集まります。

エネルギーや財に起因したインフレは落ち着きつつあり、米CPI（消費者物価指数）の前年同月比の伸び率は11月まで5ヵ月連続で鈍化しました。今後は賃金上昇を背景としたサービス価格のインフレが落ち着くのが焦点となります。米国の賃金動向を占う上で重要な10月の「米求人件数/失業者数比率」は1.71と今年最低となりました（右上図）。こうした動きが継続すれば、賃金上昇圧力の緩和を通じ、利上げ停止などを含めたFRBの政策修正余地が高まると考えられます。

## ポイント② 債券への見直しが進む1年となるか

一方、米景気の先行きについては注意が必要です。これまでの大幅利上げの累積効果が時間差を伴って経済に悪影響を及ぼす可能性があり、米国が景気後退に陥る可能性も想定されます。

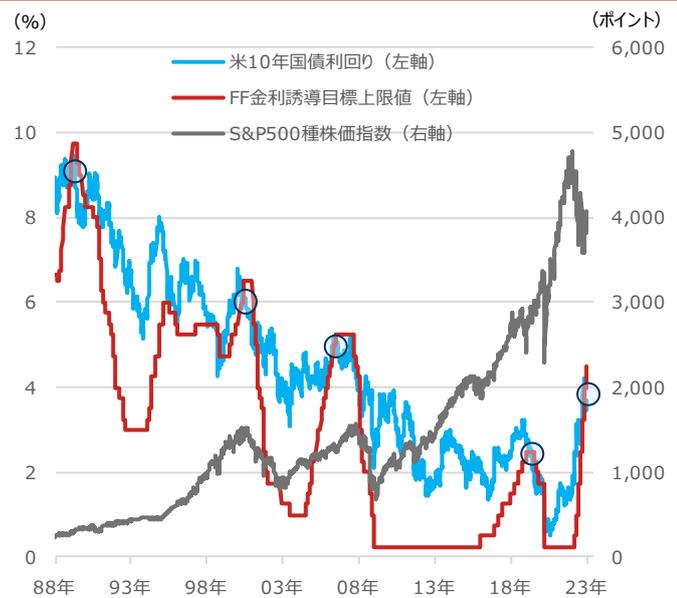
もっとも、23年の米国市場はFRBの利上げが一巡するとみられ、市場は落ち着きを取り戻すと想定されます。債券市場では米10年国債利回りがFF金利を下回っており、利上げ最終局面でのこうした動きは過去数十年でみて「債券」の買いサインとなってきました（右下図）。米景気の後退が意識されるなかで、23年は「債券」への見直しが進みそうです。「株式」については業績悪化懸念から様子見姿勢を強める投資家も多いとみられます。ただ、米長期金利の低下を前提にすれば、バリュエーションの上昇が下値を支えとみられ、23年の「株式」は下値固めからの反転が想定されそうです。

アトランタ連銀賃金トラッカー・米失業率・米求人件数/失業者数比率



期間：（米求人件数/失業者数比率）2001年1月～2022年10月、月次（その他）2001年1月～2022年11月、月次  
・米求人件数/失業者数比率は失業者1人当たり何件の求人があるかを示す（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利誘導目標上限値・米10年国債利回り・S&P500種株価指数



期間：1988年1月8日～2022年12月20日、週次  
・FF金利はフェデラル・ファンド金利  
・○印は利上げ最終局面で米10年国債利回りがFF金利を下回った局面（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、会社としての統一の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。