

# インフレ動向から探る米長期金利の上昇余地

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 3日の米金融市場は債券安・株安に

3日の米国市場では、米10年国債利回りが一時4.8%台と07年以来の高水準にまで上昇（価格は下落）し、ハイテク株主体のNASDAQ100が1.8%安となるなど、波乱の展開となりました。きっかけとなったのは同日23時（日本時間）に発表された8月の米JOLTS（雇用動態調査）求人件数です。

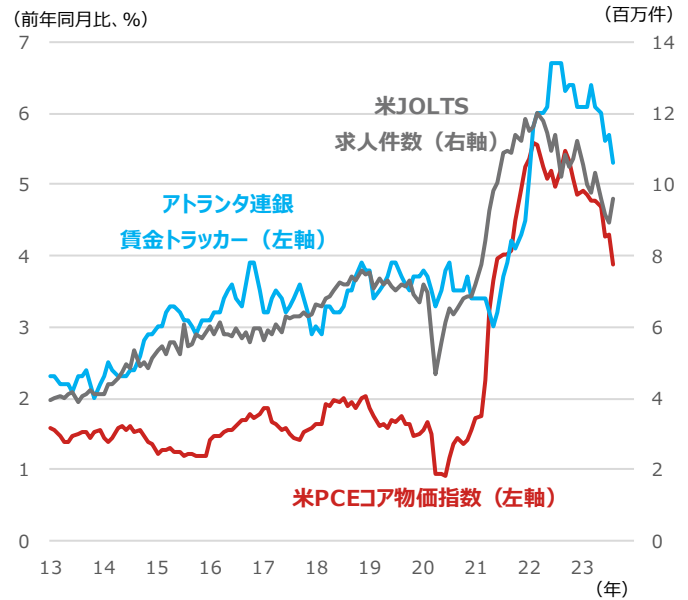
同求人件数は961.0万件と市場予想（881.5万件）を大幅に上回る内容となり、米労働市場の逼迫した状況が続くとの見方から、金融引き締め長期化懸念が強まったことが市場の不安心理を高めました。もっとも、同求人件数は増加したものの、8月の失業者1人当たりの求人件数は1.51件と、21年9月以来の低水準となっており、米労働市場の強さは和らぎつつあります。8月は賃金や物価の伸びも減速していることから、米インフレは鎮静化に向かっていると見えます（右上図）。

## ポイント② 米長期金利の上昇余地は限られるか

最近の米長期金利の上昇が市場の不透明感を強めていますが、米インフレ動向からみると、米長期金利の上昇余地は限られるとみられます。

米10年国債利回りから、FRB（米連邦準備制度理事会）が重視する基調的なインフレを示す米PCEコア物価指数の前年同月（期）比伸び率を差し引いた足元の数値をみると、直近10年の上限程度にまで上昇しているとみられます（右下図）。米PCEコア物価指数の伸びとの比較でみると、米10年国債の利回り面での妙味は高まっているといえます。今後も米国のインフレ鈍化基調が続くと予想されるなかで、インフレ率の観点からみると米10年国債利回りの上昇局面は最終段階に近づきつつあるといえそうです。

米PCE（個人消費支出）コア物価指数・米JOLTS求人件数・アトランタ連銀賃金トラッカー



期間：2013年1月～2023年8月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米10年国債利回り－米PCEコア物価指数と米10年国債利回り



期間：2013年1月末～2023年10月3日、月次  
・9月、10月の米PCEコア物価指数の前年同月比は、それぞれ23年7-9月期（3.9%）、10-12月期（3.5%）の前年同期比のBloomberg予想を用いた（2023年10月3日時点）  
（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。