

米国債利回り上昇と米ドル高の動きに一巡感も



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米金利上昇と米ドル高に一巡感

今年3月にFRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ抑制に向け利上げを開始して以降、米国債利回りやドルの総合的な動きを示すドルインデックスは上昇基調が続いてきました（右上図）。

ただ足元で、10月の米CPI（消費者物価指数）や米PPI（生産者物価指数）が市場予想以上にインフレ鈍化を示唆する内容となり、前年比伸び率がいずれも7月から4か月連続で鈍化するなど、米国のインフレ懸念は和らぎつつあります。FRBが今後利上げペースを減速させ、来年半ばにも利上げを停止する環境が徐々に整いつつあることから、市場がこうした動きを先取りし、米国債利回り上昇と米ドル高に一巡感がみられています（同図）。

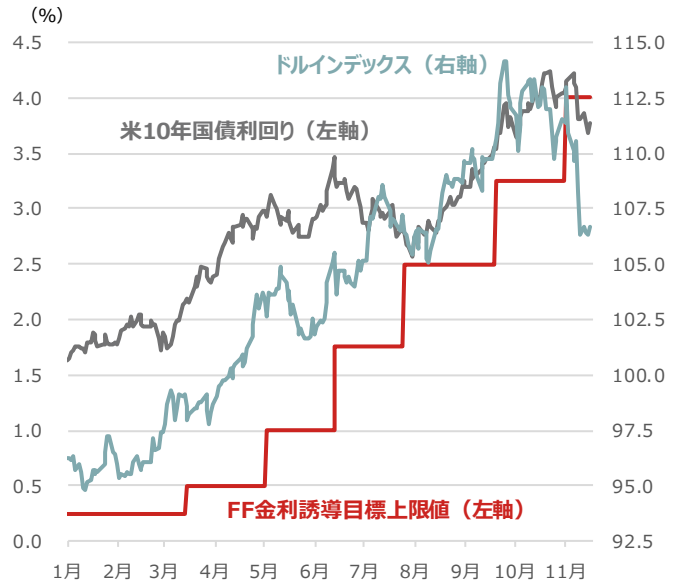
ポイント② 米国債需給環境が改善する可能性も

米ドル高の一服は米国債の需給にも影響を及ぼすとみられ、今後の米国債利回りの動向を探る意味では重要なポイントといえます。

米財務省が11月16日に発表した9月の対米証券投資統計では、海外投資家の米国債保有額が7兆2,960億米ドルと、昨年末比で4,507億米ドルも減少（同5.8%減）しました（右下図）。米長期金利と米短期金利との逆ザヤ幅が拡大していることから、大口投資家である日本が昨年末比で1,800億米ドル超、中国も同1,300億米ドル超、米国債保有額を減少させており、これが米国債利回りの上昇に拍車をかけていた一因とみられます。

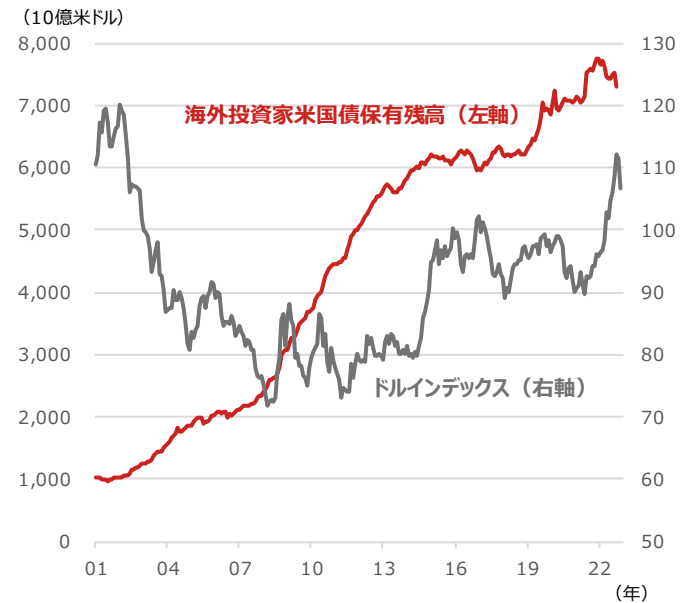
米国のインフレ鈍化とともにFRBの利上げ停止に向けた道筋もみえ始めており、逆ザヤ幅拡大に伴う米国債売り一巡の時期が近付いていると考えられます。米国債利回りの上昇と米ドル高は転換点を迎えるつあるといえそうです。

米10年国債利回り・FF金利誘導目標上限値・ドルインデックス



期間：2022年1月3日～2022年11月17日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

海外投資家米国債保有残高とドルインデックス



期間：（海外投資家米国債保有残高）2001年1月末～2022年9月末、月次
（ドルインデックス）2001年1月末～2022年11月17日、月次
（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。