

超人気FP!

ABC ネットニュース

# 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

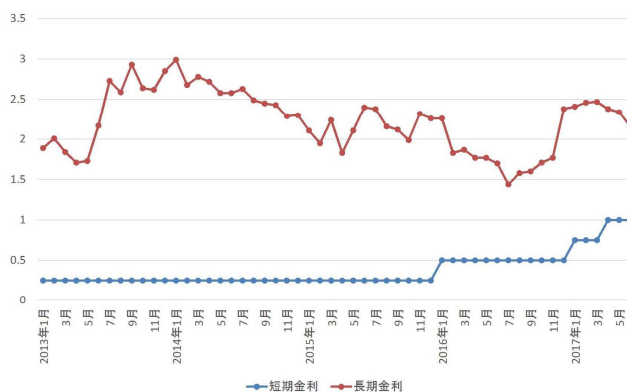
編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2017年6月6日

## 今月のトピックス 「相場は幸福感に包まれているのだが？」

**日** 経平均株価は2015年12月以来の2万円台の回復、米国のNYダウなど海外の株価指数は過去最高値を更新というように、マーケットは世界同時株高の様相を呈しています。IMF（国際通貨基金）は4月に世界経済の成長率見通しを上方修正したように、景気の拡張を背景とした株高なので加熱感は見られない等々の楽観論が蔓延しているようです。株価が上昇して怒る人はほとんどいなく、また景気にもプラスに働くことが背景にあります。経済統計などを子細に見ると水面下では世界経済を牽引してきた米国経済に陰りが見え始めている気がしてなりません。

株価は景気に対して先行性があると言われていますが、金利、正確には長期金利も先行性がある指標です。その長期金利がなぜか低下しているのです。図は米国の長期金利（10年国債）と短期金利（政策金利である「FFレート」）の推移です。長期金利は景気に対して先行性があることから、本来であれば上昇しておかしくないはずですが、直近では2.6%で頭打ちになっており、このコラムを執筆している時点では2.1%台まで低下しているのです。一方、短期金利はFRBが慎重ながらも利上げを行っていることから、この6月には0.25%引き上げられ1.25%になるとの予測が大勢を

### 米国、短期金利と長期金利の推移



※出所:ブルームバーグ等が公表している数字を基に作成、単位=%  
短期金利はFFレート、長期金利は10年物国債で毎月第1金曜日の終値(利回り)

占めています。利上げを行うことを裏返せば、米国景気は利上げできるほど好調を維持している、景気や物価の上昇が過度に加熱しないようにしているのです。であれば、長期金利は将来の予測で成り立つと言われていのですから、景気はさらに拡張、物価も上昇、政策金利もさらに引き上げ等々を折り込んで行けば、もっと上昇していかなければおかしいと思わざるを得ないのです。長期金利の低下が止まらない一方、短期金利が引き上げられれば、短期金利と長期金利の差が縮まることにより、米国銀行の利ざやが薄くなり収益が圧迫されることになりかねません。仮に、長期金利が短期金利を下回る「逆イールド」という状況になれば、それは景気のピーク圏で起こる状況、つまり米国景気の拡張はピークアウトしていくことになるのです。先行指標である株価と長期金利が真逆に動いていますが、いずれどちらが正しいのかわかることでしょうか。米国の自動車販売にピークアウト感が見られ、消費者信用も底を打った（延滞等が増加）感があることから、曲がり屋の筆者としては長期金利に一票投じたい気がします。米国の著名投資家ジョン・テンプレートは「相場は悲観の中で生まれ、懐疑の中で育ち、楽観で成熟し、幸福感の中で消えていく」と名言を残しています。足下は、楽観から幸福感に移っている局面のような気がしてなりません。