

米供給制約の改善はインフレ緩和を示唆



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米供給制約は3カ月連続で改善

市場で不安が高まっている米国の供給制約問題の改善が続いています。2月1日に発表された米ISM（サプライマネジメント協会）製造業景況感指数は57.6と3カ月連続の低下となりました。ただ、内訳をみると「雇用」や「入荷遅延」といった供給制約問題に起因する要素で改善がみられており、米国を悩ませるインフレの先行きをみる上では明るい材料として捉えることができます（右上図）。

ISM製造業調査委員会は発表文で「米製造業セクターは依然として需要主導型で、供給制約を受けた環境にあるが、1月には雇用や入荷遅延を巡る改善が3カ月連続で示された」と指摘するなど、供給制約問題の改善により、米国のインフレが先々鈍化する可能性もあると考えられます。今回発表された受注残の指数も20年10月以来の水準まで低下しており、米国は供給制約問題の解消に向けて着実な進展をみせているといえます。

ポイント② インフレ鎮静化に向かうかが焦点

世界的にみても、供給制約問題については、ピークを超えたとの見方も出てきています。ニューヨーク連銀が今年1月から算出を開始した世界のサプライチェーンのひっ迫度合いを示す「GSCPI」は、2カ月連続で低下しています。同指数とFRB（米連邦準備制度理事会）が金融政策を策定する上で重視しているとみられるPCEコアデフレ率は連動する傾向にあり（右下図）、米国のインフレ加速が今後徐々に和らいでいく可能性があることを示唆しています。市場ではFRBによる年内5回の利上げを織り込みつつありますが、年後半以降、インフレの鈍化が確認されるようだと、利上げペースの緩和を通じて、米国株式相場の支援材料となりそうです。

ISM製造業雇用指数とISM製造業入荷遅延指数



期間：2007年1月～2022年1月、月次

- ・ISM製造業入荷遅延指数は50を上回ると入荷遅延状態にあることを示す
- ・ISM製造業雇用指数は50を上回ると雇用が拡大していることを示す

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

GSCPIとPCEコアデフレ率前年同月比



期間：2007年1月～2021年12月、月次

- ・GSCPIはニューヨーク連銀が算出する世界のサプライチェーンのひっ迫度合いを示す指数、0を上回るとひっ迫、ゼロを下回ると緩和されている状態を示す

（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。

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。