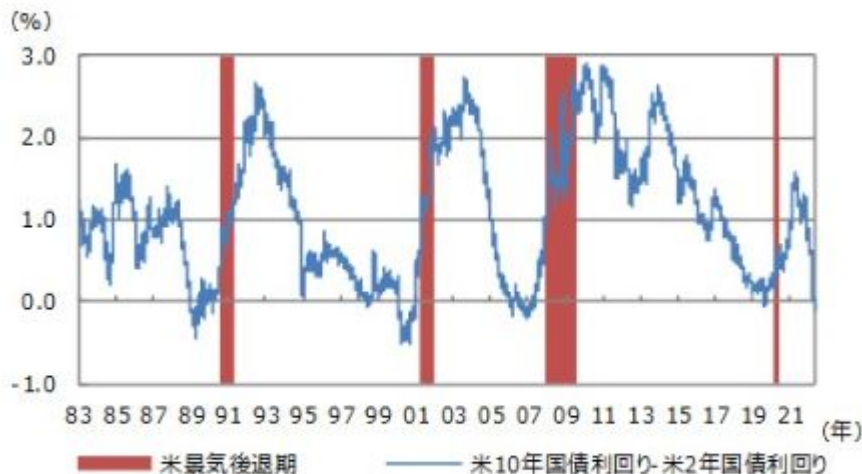


# 景気後退が来る

2022/04/09

# 逆イールドの発生は景気後退のサイン

【図表1：米国の逆イールドと景気後退期】



(注) データは1983年1月4日から2022年4月5日。

(出所) Bloombergのデータおよび全米経済研究所 (NBER) の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

- 米国では10年国債利回りが2年国債利回りを下回る**逆イールドが発生**、米景気を懸念する声も。
- 直近のコロナでの景気後退期を除き、過去、**逆イールド発生から約2年2カ月で景気後退**の傾向。

【出典】三井住友DSアセットマネジメント「[改めて考える米国の逆イールドが示唆すること](#)」(2022年4月6日)

# 現時点での景気後退要因

## 物価高騰

ロシア・ウクライナで産出される資源・穀物の流通が滞り  
価格が高騰。生産者・消費者は **購入を控える** 動き。

## 政策金利引き上げ

物価高騰を抑えるため、中央銀行は政策金利を引き上げ。  
ただし、**供給減による物価高騰には効果がない**。

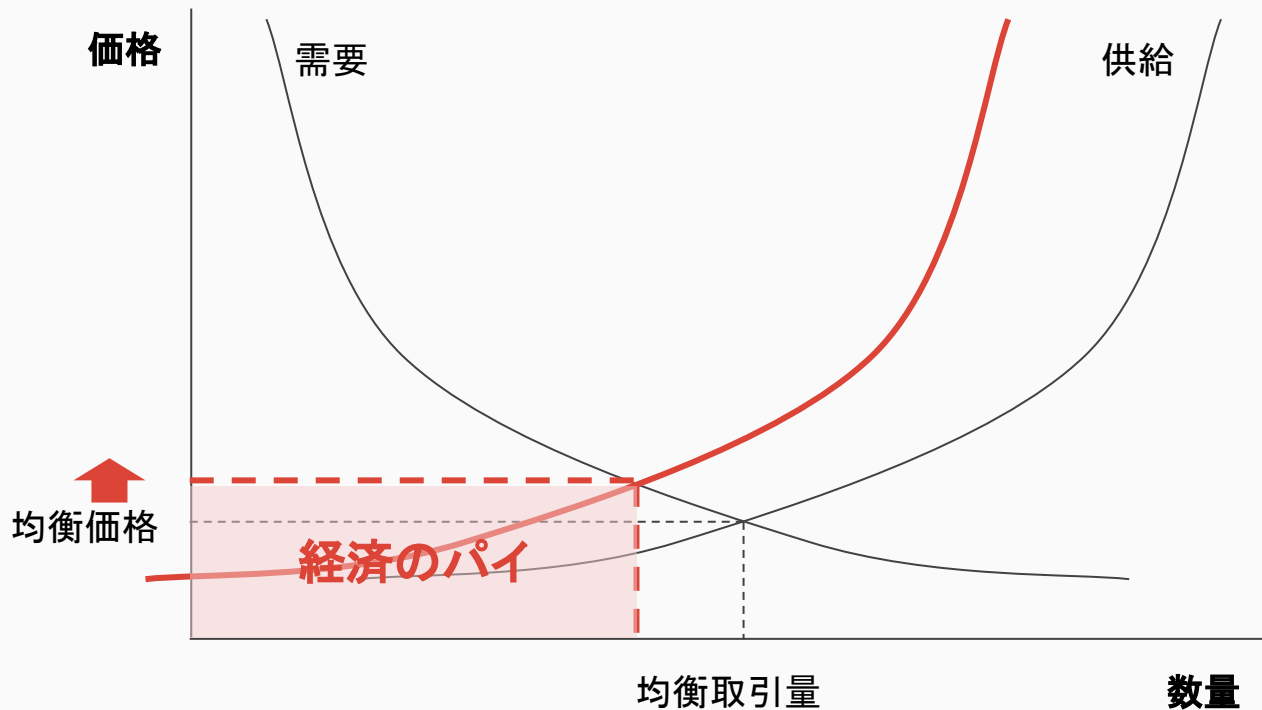
## サプライチェーン混乱

資源供給停滞・物価高騰により、生産ができない。  
製造業は開店休業状態となり、**賃金低下・失業者増加**。

## 中国コロナ政策失敗

オミクロンなどの変異株に対して「ゼロコロナ」は困難。  
政策を変えない限り、**消費・生産に多大な影響**。

# そもそも物価はなぜ上がるか？



# 金融緩和の副反応



投機筋

~~緩和策~~

価格が上がるとわかってるなら  
先物取引でいっちょ儲けたら



過度な物価上昇



利上げ



中央銀行

社会不安危機



貧困層・年金生活者  
困窮



お金借りたいんだけど...



景気後退

# 中央銀行の選択肢

1

**高水準のインフレ**を許容してでも金利を引き下げ、  
景気悪化を抑える

社会不安危機

2

**景気悪化を許容し、**  
金利を引き上げてインフレの加速を抑制する

現実的