

インフレトレードの巻き戻しは続く公算も



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 投資マネーの動きに変化の兆し

米国のインフレ鈍化による、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げペース減速への期待から、市場では10月以降、株式や債券、REITなどへの見直し買いの動きが強まっています（右上図）。

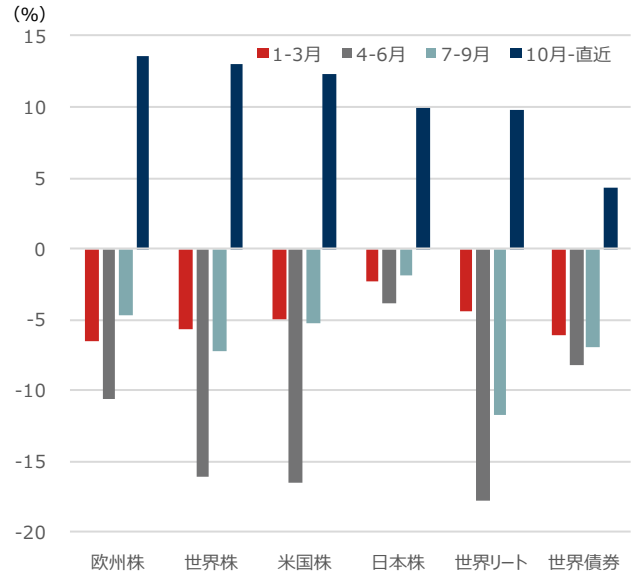
これらの資産は世界的なインフレやそれに伴う各中央銀行の大幅利上げを背景に、今年に入り3四半期連続で下落（前四半期比）してきました（同図）。ただ、米国のCPI（消費者物価指数）の前年同月比の伸び率が6月をピークに4ヵ月連続で鈍化するなど、足元でFRBの利上げペース減速と先々の利上げ停止への道筋が徐々に見え始めたことが、株売り・債券売り・REIT売りといったインフレトレードの巻き戻しにつながっていると考えられます。

ポイント② インフレトレード持ち高は依然高水準

米国の高インフレ継続を前提としたインフレトレード（米国株 & 米国債先物売り）ポジションは依然高水準に積み上がっています（右下図）。今後のインフレ指標や雇用、賃金、住宅市場など物価に関連するデータが一段のインフレ鈍化を示唆する内容となれば、インフレトレードの巻き戻しの継続が今後も相場を支える展開が期待されます。

もちろん懸念材料もあります。足元でFRB高官による市場の早期利上げ停止観測をけん制する発言が目立つなど、FRBの利上げが市場予想以上に継続する可能性も現時点では否定できません。また、コロナ感染再拡大に直面する中国で、デモの動きが広がるなど、中国の混乱が世界経済に波及する可能性もあります。ただ、好需給を背景にこうしたリスク材料が顕在化しても、市場の反応は限られており、当面はインフレトレードの巻き戻しがリスク資産を支える展開が続きそうです。

2022年の世界主要指数の四半期騰落率



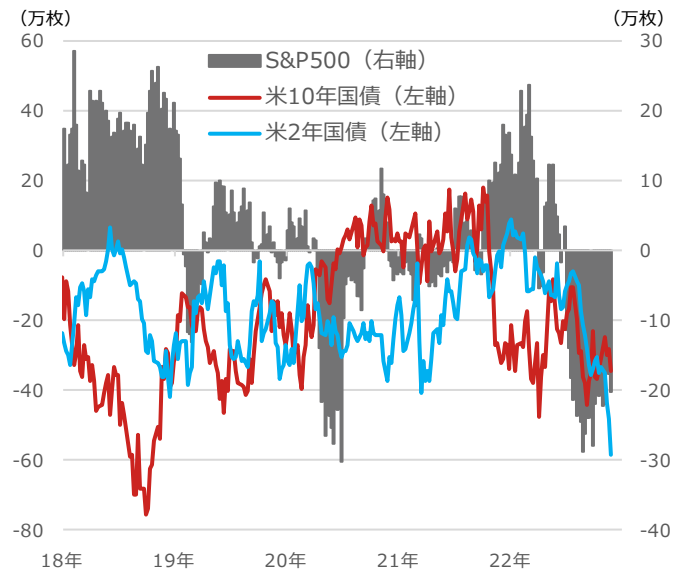
期間：2022年1-3月～2022年10月-直近、四半期

・直近は11月25日

・欧州株はSTOXX欧州600指数、世界株はMSCI All Country World Index（米ドルベース）、米国株はS&P500種株価指数、日本株はTOPIX（東証株価指数）、世界リートはS&P Global REIT Index（米ドルベース）、世界債券はBloomberg Global Aggregate Index（米ドルベース）

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500と米国債のCFTC先物投機筋ポジション



期間：2018年1月2日～2022年11月22日、週次

・CFTC（米商品先物取引委員会）データ

・先物ポジション枚数のプラスは買い越し、マイナスは売り越しを示す

（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。