

米インフレの根強さ残るも市場は株高・債券高に



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米インフレ圧力残るも株高・債券高に

米商務省が4月28日に発表した3月の米PCE物価指数は、前年同月比で4.2%の上昇（2月は同5.1%上昇）となり、同伸び率は21年5月以来の低水準となりました。一方、エネルギーと食品を除くコア物価指数は同4.6%の上昇となり、2月の同4.7%の上昇から伸びが減速したものの、高止まりしています（右上図）。同日発表された1-3月期の米雇用コスト指数も前期比で1.2%上昇し、昨年10-12月期の同1.1%の上昇から伸びが加速するなど、米インフレ圧力は依然根強いといえます。

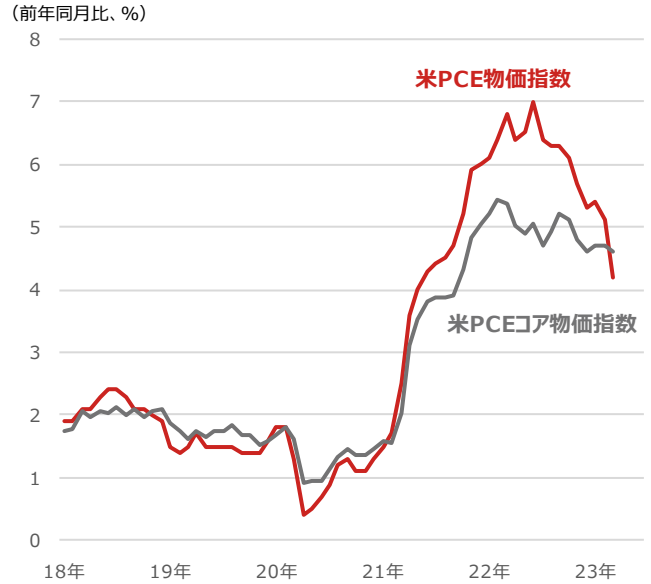
もっとも、こうした指標が発表されたにもかかわらず、米国市場は株高・債券高で反応しており、インフレを巡る投資家の過度な警戒は和らいでいるとみられます。

ポイント② 投機筋の空売り残高が高水準にある

米国ではFF（フェデラル・ファンド）金利がPCEコア物価指数の前年同月比伸び率を逆転し、実質FF金利がプラス転換するなど、ようやくFF金利が物価抑制的な水準にまで引き上げられた状態にあります。これにより、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策の自由度は高まっているといえ、5月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げを最後にFRBが利上げを停止する可能性は高いとみられます。

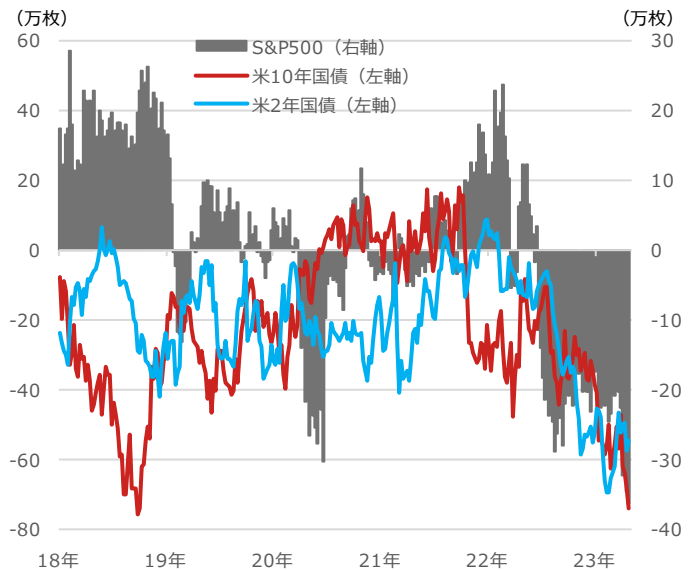
こうしたなか、投機筋の先物ポジションをみると、米国株や米国債の空売り残高が歴史的な高水準に積み上がっています（右下図）。実際に5月で利上げ停止となれば、株式や債券の空売りポジションの解消につながる可能性もあり、需給面で米国株や米国債を支えることとなりそうです。

米PCE（個人消費支出）物価指数とコア物価指数



期間：2018年1月～2023年3月、月次
(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～2023年4月25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しない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。