

米金融市場は90年代半ば型相場の再現なるか



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 高まる米景気のソフトランディング期待

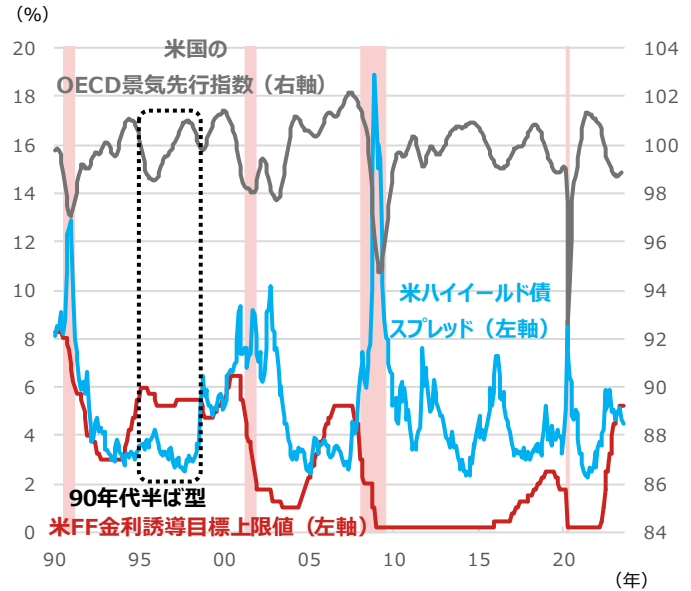
ここに来て米国では、FRB（米連邦準備制度理事会）の高金利政策の長期化観測が高まるなかでも、景気がソフトランディング（軟着陸）に向かうとの見方が強まりつつあります。

インフレを抑制すべくFRBは昨年3月から直近までで累計5%もの大幅利上げを行なったこともあり、米景気が後退に向かうとみる投資家も多かったとみられます。ただ、足元では米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数が3ヵ月連続で上昇し、米ハイイールド債スプレッドも落ち着いた状態にあるなど、米景気や米企業の資金調達環境を取り巻く環境は改善基調にあるといえます（右上図）。6月の米失業率が3.6%と米雇用環境が良好なことや、米家計金融資産が114兆米ドル（23年3月末時点）と過去のトレンドからみて潤沢なことが米景気の支えになっているとみられます。

ポイント② 90年代半ば型相場の再現なるか？

これらの点を踏まえると、米国は高金利政策下でも景気のソフトランディングに成功した90年代半ば型に近づきつつあるようにみえます。6月の米CPI（消費者物価指数）は市場予想以上に伸びが鈍化し、FRBの利上げ停止時期が見え始めてきました。まだFRBの掲げる物価目標まで距離があるため、高金利政策は当面続くとみられますが、同様に高金利政策が続いた90年代半ばの米国市場は、利上げ停止後に債券高、株高となりました（右下図）。米金融機関の貸し渋りによる信用収縮など懸念材料はあるものの、現在の米景気はソフトランディング可能な状態にあるといえ、90年代半ば型の米金融市場が再現される可能性は高まっていると考えられます。

米FF金利誘導目標上限値・米ハイイールド債スプレッド・米国のOECD景気先行指数



期間：（米国のOECD景気先行指数）1990年1月～2023年6月、月次
（その他）1990年1月末～2023年7月12日、月次
・FF金利はフェデラル・ファンド金利
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
・網掛けは米景気後退局面
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米FF金利誘導目標上限値・米10年国債利回り・S&P500種株価指数



期間：1990年1月5日～2023年7月13日、週次
・網掛けは米景気後退局面
（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。