

# FRBの利上げ停止を示唆する経済指標相次ぐ



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 利上げ停止を示唆する指標相次ぐ

先々の米インフレ鈍化を示唆する経済指標が足元で相次いでおり、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げを停止するとの観測が強まりつつあります。

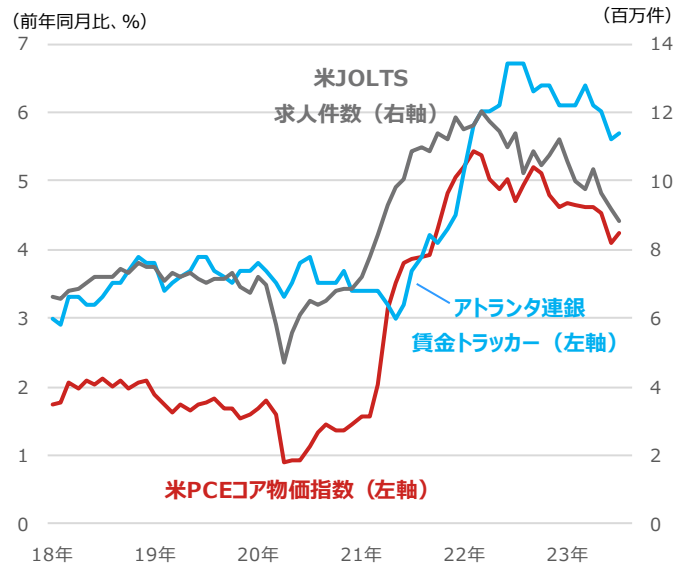
米商務省が8月31日に発表した7月の米PCE物価指数は、前年同月比で3.3%の上昇（6月は同3.0%上昇）、エネルギーと食品を除くコア物価指数も同4.2%の上昇（6月は同4.1%上昇）となり、いずれも6月から伸びが加速しました。ただ、基調的なインフレ動向を示す前月比ベースではともに0.2%の伸びにとどまっており、米インフレ圧力が鈍化しつつあることを示しています。7月の米JOLTS（雇用動態調査）求人件数や8月のADP雇用統計が雇用のひっ迫度合いの緩和を示す内容となるなど、米賃金上昇圧力緩和と米インフレ鈍化に向けた明るい動きが散見されます（右上図）。

## ポイント② 「適温経済」の継続が市場をサポート

FRBはインフレ抑制に向けて昨年3月から利上げを開始し、直近までで累計5.25%の利上げを行ないました。FRBが金融政策を考える上で重視する米PCEコア物価指数はFRBの物価目標である2%までまだ距離がありますが、利上げの累積効果が時間差を伴って発現してくるとみられ、米インフレの伸び減速は今後も続くと考えられます（右下図）。FF金利先物市場では年内の利上げ観測が後退しており、FRBの利上げ打ち止めの時期は近いと考えられます。

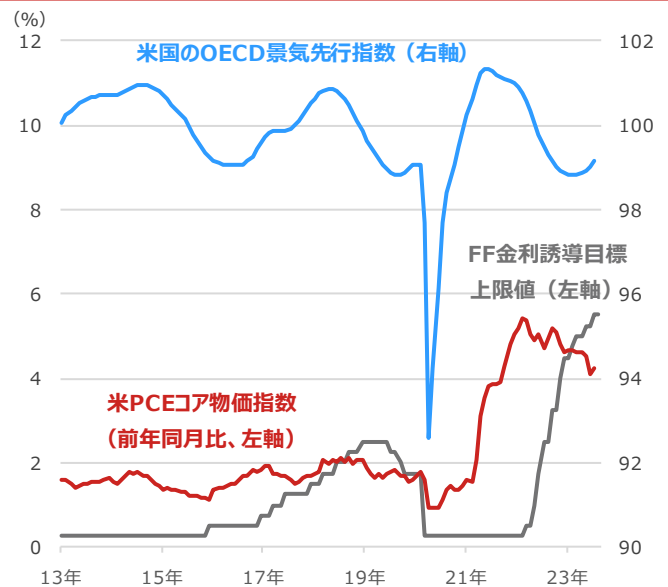
こうしたなか、米国のOECD景気先行指数は4か月連続で上昇するなど、米景気の軟着陸シナリオの確度は高まりつつあります（同図）。緩やかなインフレ鈍化と米経済の底堅さが併存する「適温経済」が今後も続く可能性は高まりつつあり、米国株や米国債を見直す動きが続きそうです。

### 米PCE（個人消費支出）コア物価指数・米JOLTS求人件数・アトランタ連銀賃金トラッカー



期間：2018年1月～2023年7月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数・FF金利誘導目標上限値・米PCEコア物価指数



期間：（FF金利誘導目標上限値）2013年1月末～2023年8月末、月次  
（その他）2013年1月～2023年7月、月次  
・FF金利はフェデラルファンド金利  
（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、会社としての統一の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。