

米金融引き締め長期化戦略は修正を迫られるか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 短期投機筋は米国債に依然弱気姿勢

米金融引き締めの長期化観測などを背景に、米長期金利は10月に5%台に上昇する場面もありました。ただここに来て、米景気の減速を示唆する指標が相次いでいることもあり、米長期金利は11月3日に一時4.4%台にまで低下するなど、米国債市場を巡る市場の見方に変化の兆しがみられ始めています。

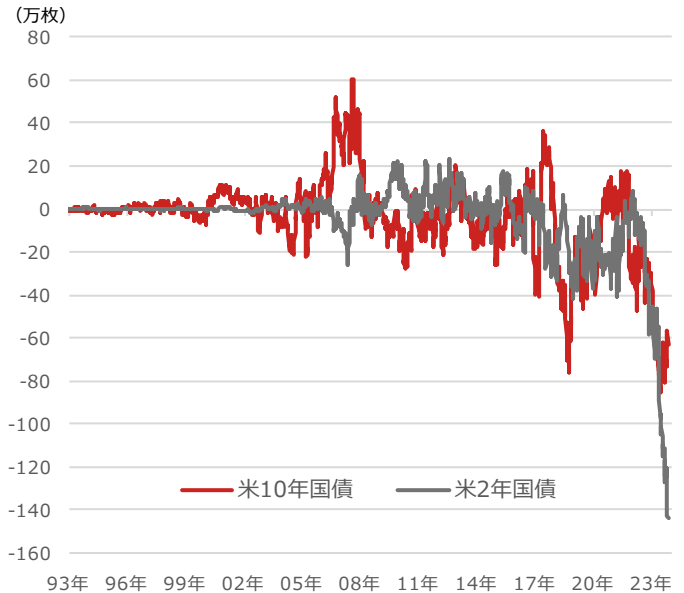
こうしたなか、短期投機筋の米国債先物の持ち高をみると、過度な売り越しに傾いており、米10年国債先物は高水準の売り越しとなっているほか、米2年国債先物に至っては過去最大の売り越しとなっています（右上図）。このようなポジションの中には、中長期投資家によるヘッジ目的の先物売りなども反映されているとはいえ、短期投機筋の多くは米国債に対して未だ弱気姿勢にあるといえます。

ポイント② 米長期金利はピークアウトか

しかしながら、足元で米景気の減速感が強まりつつあるなか、米インフレ圧力が今後緩和される確度は高まっており、米国債を巡る投機筋の米金融引き締め長期化戦略が修正を迫られれば、米金利上昇圧力を需給面から抑制するとみられます。

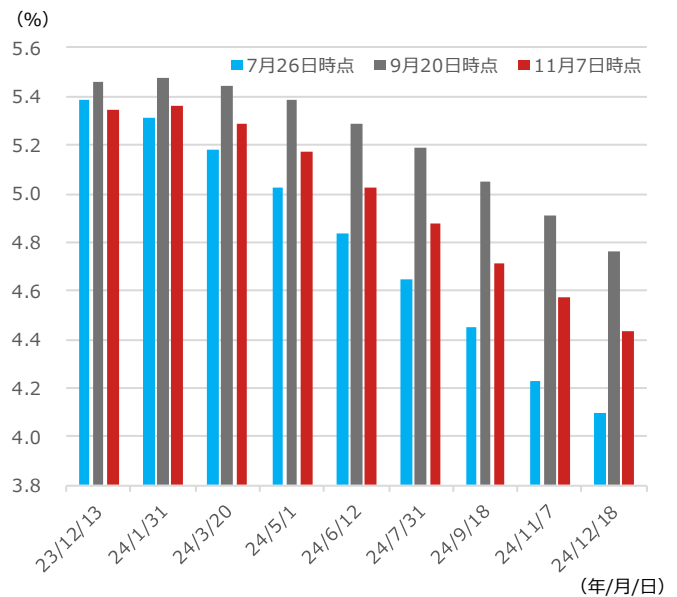
市場が織り込む24年12月FOMC（米連邦公開市場委員会）までのFF金利予想値の3時点比較をみると、9月FOMC終了日が最も高水準となっており、7日時点ではピーク金利（24年1月）から24年12月にかけて93bp（ベーシスポイント、1bp=0.01%）の利下げを織り込んでいます（右下図）。米景気の減速だけでなく、1日に米財務省が公表した23年11月～24年1月の国債発行計画で発行の増加規模が市場予想を下回るなど、米国債を巡る需給悪化懸念も後退しており、米長期金利はピークアウトした可能性があります。

米国債のCFTC先物投機筋ポジション



期間：1993年1月5日～2023年10月31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

2024年12月FOMCまでのFF金利予想値3時点比較



期間：2023年12月～2024年12月FOMC
 ・FF金利予想値は先物市場から算出した2023年12月～2024年12月FOMC（計9回）終了後時点の金利予想（7月26日、9月20日、11月7日時点と比較）
 ・7月26日は7月FOMC終了日、9月20日は9月FOMC終了日、11月7日は直近日
 ・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。