

米景気後退懸念で下値模索続く米国株

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 景気後退懸念で米国株は大幅安

5月11日に、米主要3株価指数が再び揃って年初来安値を更新しました。同日発表の4月の米CPIと食品・エネルギーを除くコアCPIの伸びが市場予想を上回り、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融引き締めが継続し、今後の米景気を冷やすことを警戒した売りが膨らんだとみられます。

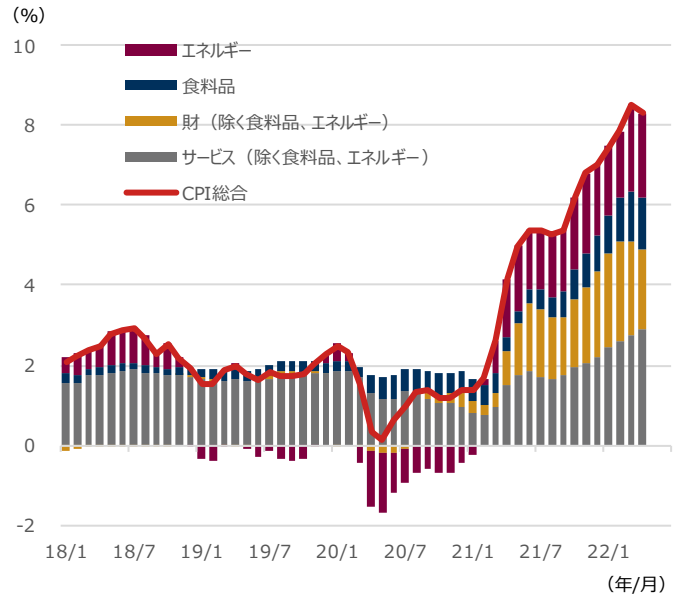
4月の米CPIは前年同月比で8.3%上昇し、上昇率は市場予想（同8.1%）を上回りました。もっとも、同上昇率は3月から鈍化した結果となっており、インフレ加速の動きに一服感もみられます（右上図）。財（除く食料品、エネルギー）の上昇率が2ヵ月連続で鈍化したことは利上げによる需要抑制効果が出始めたともいえ、インフレ高進に歯止めがかかり出したことを示唆しているかもしれません。

ポイント② 利上げ継続による景気後退警戒

市場予想を上回る米CPIの結果を受け、先物市場から算出した今年12月FOMC終了後のFF（フェデラル・ファンド）金利の予想値は2.76%（5月11日時点）となり、前日の2.71%から利上げ加速への織り込みが進みました。

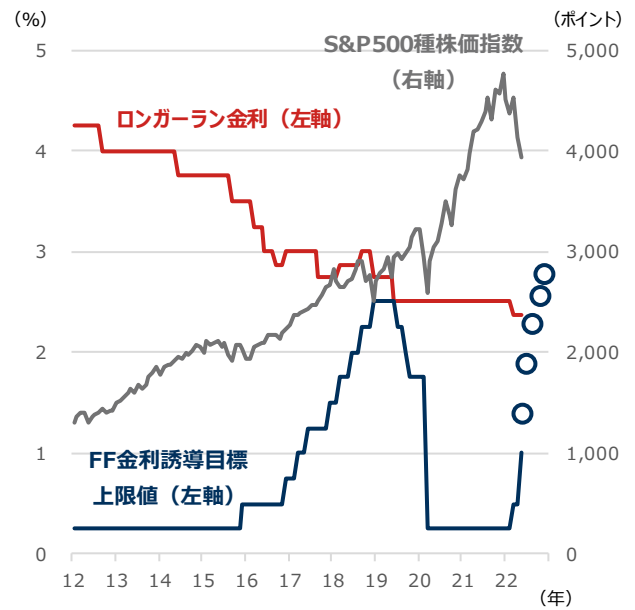
一般的にFF金利がロンガーラン金利を超えると、景気に対してブレーキがかかり始めるとみられており、現時点の予想では年内にもFF金利がロンガーラン金利を上回ると想定されています（右下図）。インフレ抑制に向けたFRBの急速な利上げによって、米景気が後退するシナリオに、市場は身構え始めている可能性もあります。ただ、今後発表されるCPIでインフレ鈍化が続く兆しがみられれば、FRBは過度な引き締め姿勢を修正する可能性もあり、その意味で米物価動向が米国株の先行きを左右しそうです。

米CPI（消費者物価指数）とその内訳（前年同月比）



期間：2018年1月～2022年4月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500とロンガーラン金利およびFF金利



期間：2012年1月末～2022年5月11日、月次
・FF金利誘導目標上限値の○印は先物市場から算出した2022年6月、7月、9月、11月、12月FOMC終了後のFF金利予想値（2022年5月11日時点）
・ロンガーラン金利：FRBが目指す政策金利の長期的な到達地点と捉えられている（中央値）
（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。