

米インフレ圧力残るも信用収縮が物価を抑制へ



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米コアCPIのインフレ圧力が依然残る

米労働省が12日に発表した3月の米CPIの上昇率は、前年同月比5.0%と2月の同6.0%から大きく縮小し、9か月連続で鈍化しました（右上図）。変動の大きいエネルギー、食品を除いた米コアCPIの上昇率は同5.6%と市場予想通りで、2月の同5.5%から伸びが小幅に加速しました。全体的に米インフレは依然高い水準にありますが、サービスインフレの伸びが一服しつつあるなど、米インフレ抑制に向けた明るい動きもみられます（同図）。

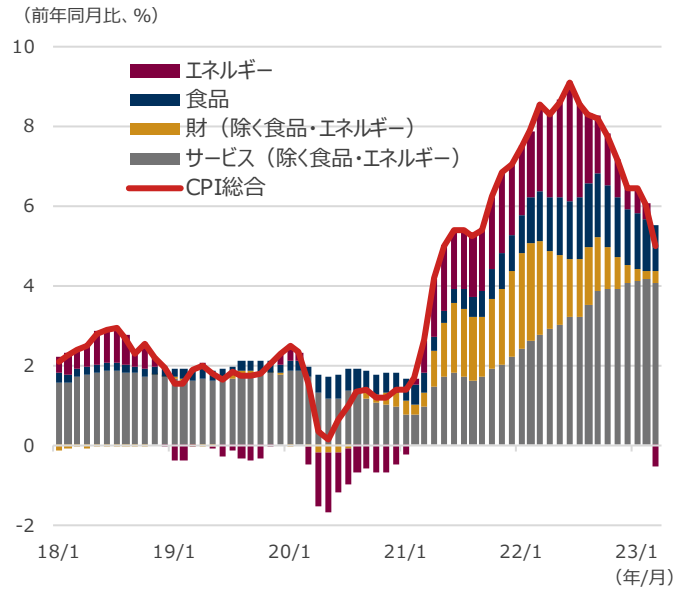
3月に米金融機関が相次ぎ破綻したこともあり、米商業銀行の貸し渋りによる信用収縮への懸念が足元で高まっています。こうしたことを受けて、市場では5月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げを最後に、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げを停止するとの見方が強まっています。

ポイント② FRBは5月を最後に利上げ停止へ

米銀破綻前の昨秋頃から、すでに米商業銀行の貸出態度は厳格化しています。さらに、FRBが7日に公表したデータでは、米商業銀行の3月29日までの2週間の融資残高減少額は1,047億米ドルと、2週間としては統計開始以来最大の減少となっています。3月に顕在化した米金融システムの混乱が米商業銀行の貸し渋りを加速させていることが確認できます。

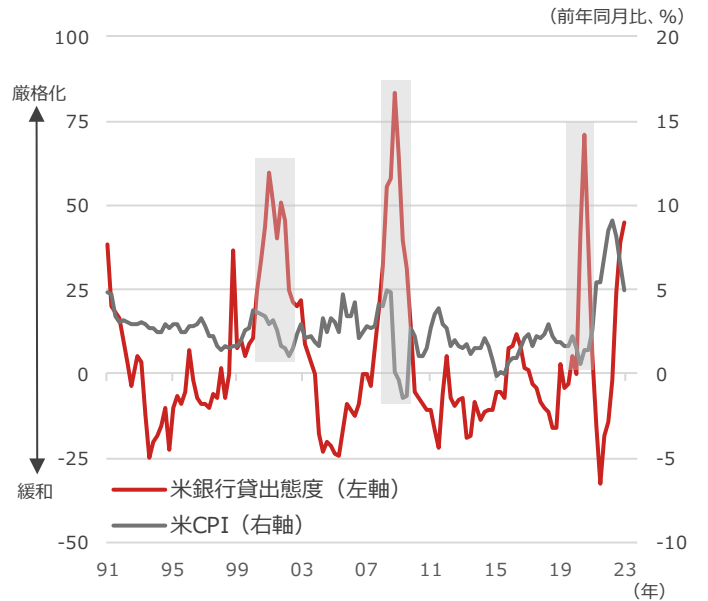
米商業銀行の貸出姿勢の厳格化は、米雇用環境の悪化や企業活動の縮小を通じて、米インフレを抑制する傾向があります（右下図）。こうした点を踏まえると、米インフレは今後一段と鈍化することが見込まれ、5月のFOMCでは同会合を最後に利上げを停止するとの見方が示される可能性が高いといえそうです。

米CPI（消費者物価指数）とその内訳



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

米銀行貸出態度と米CPI



期間：（米銀行貸出態度）1991年Q1（1～3月期）～2023年Q1、四半期
（米CPI）1991年3月～2023年3月、四半期
・米銀行貸出態度は大・中企業向け商工業用ローンの基準を厳格化した銀行の割合（ネット）
・網掛けは米商業銀行の貸出姿勢が厳格化し、米インフレが抑制された局面
（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。