

米利上げ停止と景気後退回避織り込む金融市場



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米利上げ停止時期は近いとみられる

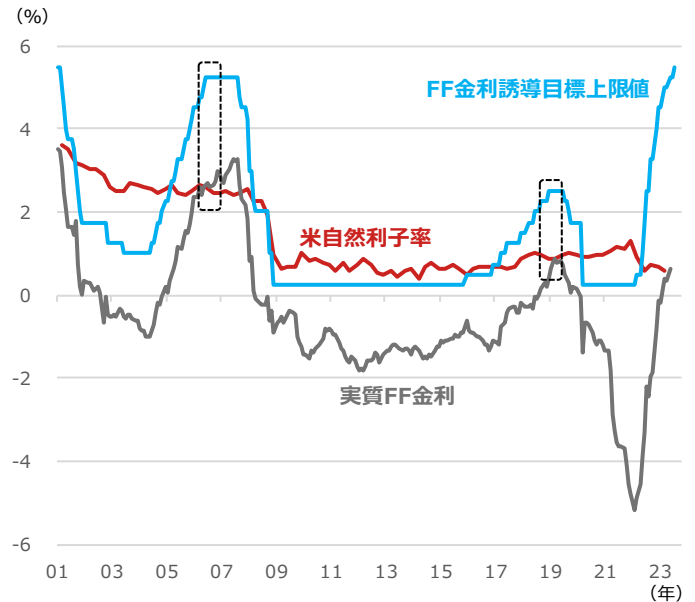
FRB（米連邦準備制度理事会）は25～26日に開催したFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利を0.25%引き上げることを決定しました。パウエル議長は今後の利上げ方針について、「入ってくるデータに応じて会合ごとに決定を下す」と従来通りの姿勢を維持するなど、さらなる利上げに動く可能性を残しました。

もっとも今回の利上げでFRBの利上げ停止のタイミングは一段と近づいたようにもみえます。5月末時点の実質FF金利は0.63%ですが、今回の利上げや今後発表となる6月の米PCE（個人消費支出）コア物価指数の市場予想値を踏まえると、同金利は今後1%超の水準に達すると推測されます。インフレ率を目標水準で維持し経済を完全雇用状態に保つような、緩和的でもなく引き締めのでもない実質金利である自然利子率（直近0.58%）を大きく上回ることから、過去の事例に照らし合わせると、利上げ停止時期は近いといえます（右上図）。

ポイント② 金融市場は90年代半ば型相場に？

米経済についてパウエル議長は、FRBのスタッフエコノミストはもはや景気後退を予想していないと説明するなど、景気の軟着陸に自信を示したことは、米経済の先行きをみる上で支援材料です。今回のFOMCを受けて、市場では米国債利回りは低下（価格は上昇）し、ダウ工業株30種平均は36年半ぶりの13連騰となりました。米利上げ停止時期が近づきつつあることや、米景気の軟着陸の実現確度が高まりつつあることを考えると、米金融市場は同様に軟着陸に成功した90年代半ば型相場の再現となる可能性が高まっているとみられ（右下図）、米国株や米国債の投資妙味は大きいといえそうです。

米自然利子率・実質FF金利・FF金利誘導目標上限値



期間：（FF金利誘導目標上限値）2001年1月末～2023年7月26日、月次
（実質FF金利）2001年1月末～2023年5月末、月次
（米自然利子率）2001年1-3月期～2023年1-3月期、四半期
・FF金利はフェデラルファンド金利
・米自然利子率はニューヨーク連銀の推計値を用いた
・実質FF金利はFF金利-PCE（個人消費支出）コア物価指数（前年同月比）
・点線枠は米自然利子率と実質FF金利が逆転し、FRBが利上げを停止した局面（出所） Bloombergより野村アセットマネジメント作成

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26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。