米国の物価と金融環境からみた金融政策の行方

チーフ・ストラテジスト　石黒英之

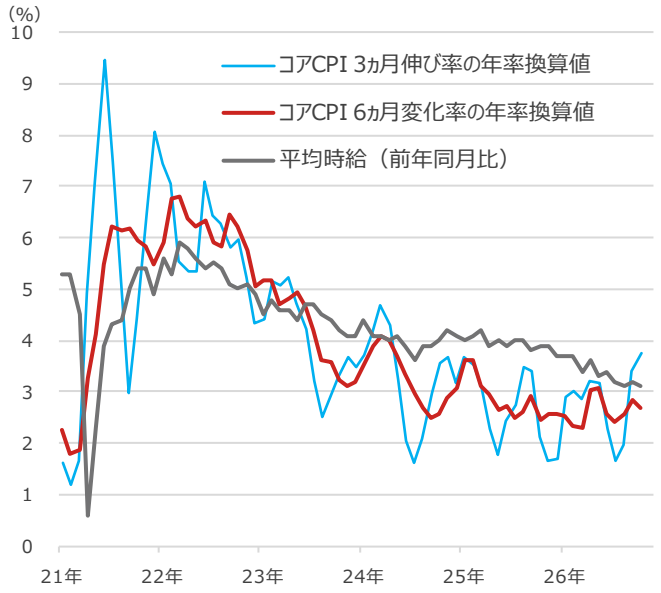


ポイント① 物価上振れで利上げ観測が強まる

米国のインフレ圧力の根強さが確認されました。10日発表の10月の米CPIは、総合指数が前月比0.4%上昇、コア指数も同0.3%上昇と、ともに市場予想を0.1%ポイント上回りました。コア指数の上振れは3ヵ月連続となり、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ観測が再び強まっています。

コア指数の3ヵ月伸び率の年率換算値は9月の3.4%から10月には3.7%へ上昇した一方、6ヵ月伸び率の年率換算値は2.9%から2.7%へ低下しました。短期的な物価上昇圧力は強まる一方、賃金上昇率は落ち着いており、インフレ加速が続くかは見極めが必要です（右上図）。

米コアCPI（消費者物価指数）の伸び率と米平均時給（前年同月比）



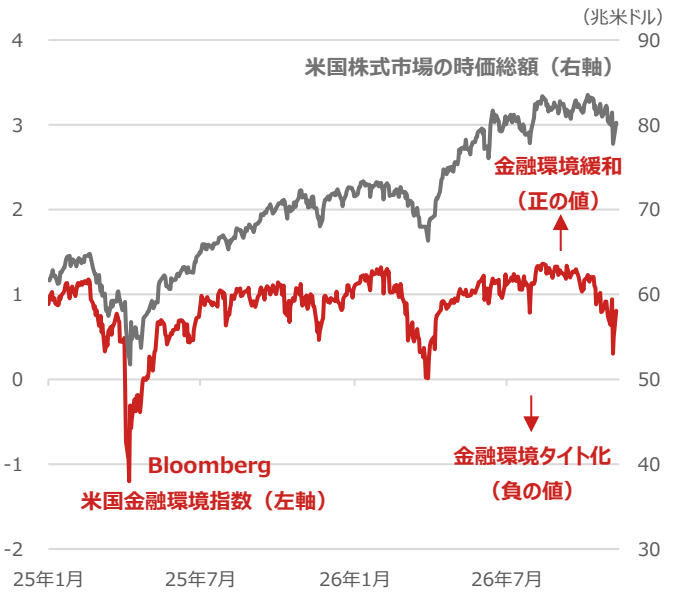
期間：2021年1月～2026年10月、月次
・米コアCPIは変動の激しい食品とエネルギーを除いたCPI
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

ポイント② 株安による金融環境の変化に注目

一方、金融環境面では追加利上げを抑制する動きもみられます。AI（人工知能）関連企業の設備投資への懸念などから米国株が下落し、米国株式市場の時価総額は10月6日から11月5日までに約5.7兆米ドル減少しました。足元ではやや持ち直したものの、株安による逆資産効果を通じて金融環境の緩和度合いは縮小しています（右下図）。こうした動きは消費や設備投資を抑える要因となります。

FF（フェデラル・ファンド）金利先物市場では、9月末時点で来年にかけて0.25%の利上げが4回程度織り込まれていましたが、株安を受けて2回程度まで縮小する場面もありました。今回のCPI上振れで3回程度に再び拡大したものの、なお9月末の予想値を下回っています。インフレ圧力が根強い中、金融環境の引き締まりが進めば、FRBが追加利上げのペースを抑える可能性もあります。今後は物価と金融環境の両面が政策判断を左右しそうです。

Bloomberg米国金融環境指数と米国株式市場の時価総額



期間：2025年1月2日～2026年11月9日、日次
・米国株式市場の時価総額は米国の証券取引所に上場する株式の時価総額（ETF（上場投資信託）、ADR（米国預託証券）などを除く）
（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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

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のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年11月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 ＊一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 ＊ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について
●「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limitedをはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグまたはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
　　一般社団法人第二種金融商品取引業協会