

潮目の変化が見えてきたグローバル市場



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① グローバル市場に変化の動き

今年に入り続いてきた株安・債券安・米ドル高の動きに変化が見られてきました。11月15日に香港ハンセン指数や独DAX指数が直近安値から20%超値を戻したほか、米10年国債利回りは3.77%と直近ピーク（10月24日：4.24%）からの低下が鮮明となっています。また、米ドルの総合的な動きを示すドルインデックスの上昇にも一服感が出てきました。

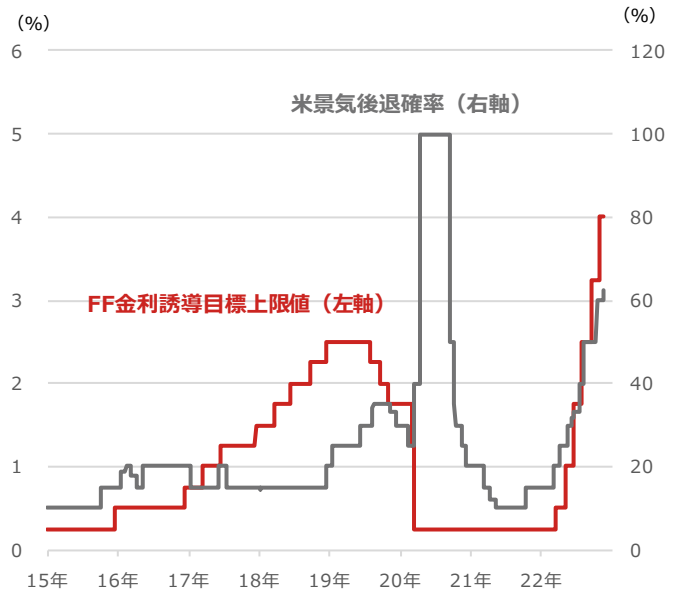
こうした背景には、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げの最終到達地点がみえてきたとの観測が高まってきたことがあります。FRBは今年に入りインフレを抑制すべく積極的な利上げを行ってきましたが、その効果が経済指標にも表れ始めており、米国の景気後退確率は足元で62.5%にまで高まるなど、米景気失速による先々のインフレ鈍化の道筋が見えつつあります（右上図）。

ポイント② 米利上げは最終局面に入りつつあるか

10日に発表された10月の米CPI（消費者物価指数）に続き、15日に発表された同PPI（生産者物価指数）も市場予想以上のインフレ鈍化を示唆する内容となり、FRBを悩ませてきた米国のインフレ圧力は徐々に和らいできたとみられます。

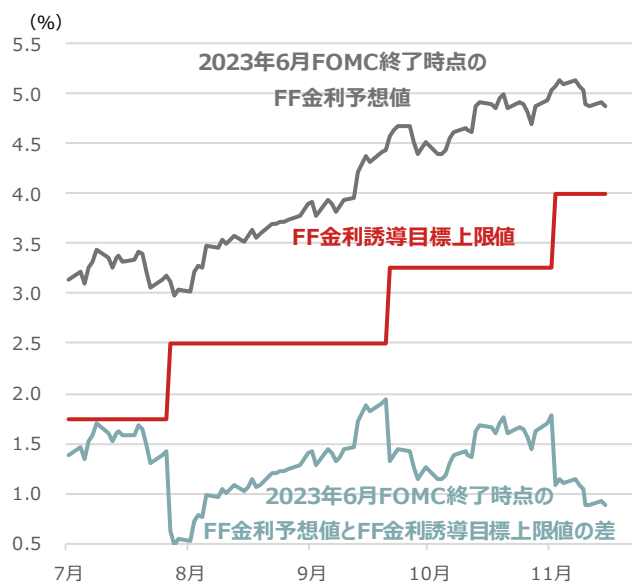
FF金利先物から算出したFF金利予想値のピークは現時点で2023年6月FOMC（米連邦公開市場委員会）の終了時点とみられていますが、最近のインフレ鈍化を示唆する指標を受け、ピーク時の金利予想値の上昇に頭打ち感が出てきました。同金利予想値とFF金利誘導目標上限値の乖離は徐々に狭まりつつあり、FRBによる利上げが最終局面に近づいていることを示していると考えられます（右下図）。グローバル市場の潮目の変化は着実に進んでいるといえそうです。

FF金利誘導目標上限値と米景気後退確率



期間：2015年1月2日～2022年11月15日、日次
 ・FF金利はフェデラルファンド金利
 ・米景気後退確率は向こう12か月以内の景気後退確率を表す（Bloomberg予想）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利ピーク予想・FF金利誘導目標上限値とその差



期間：2022年7月1日～2022年11月15日、日次
 ・FF金利はフェデラルファンド金利
 ・FF金利のピーク予想タイミングはFF金利先物から算出した2023年6月FOMC終了時点の金利予想値（2022年11月15日時点）を用いた
 （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。