

パウエルFRB議長講演を受け米国株が急落



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① FRB議長講演を受け米国株が急落

8月26日の米ジャクソンホールでの年次会合で、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長は、インフレを断ち切るために利上げを継続し、長期間にわたって政策金利を高い水準で維持する可能性が高いことを示唆しました。同議長は「過去の歴史は早急すぎる金融政策緩和を強く戒めている」と述べ、市場の一部で広がっていた早期利下げ期待を一蹴した格好です。こうした姿勢を受け、ハイテク株主体のNASDAQ100が前日比で4%超の下落となるなど米国株は全面安の流れとなりました。

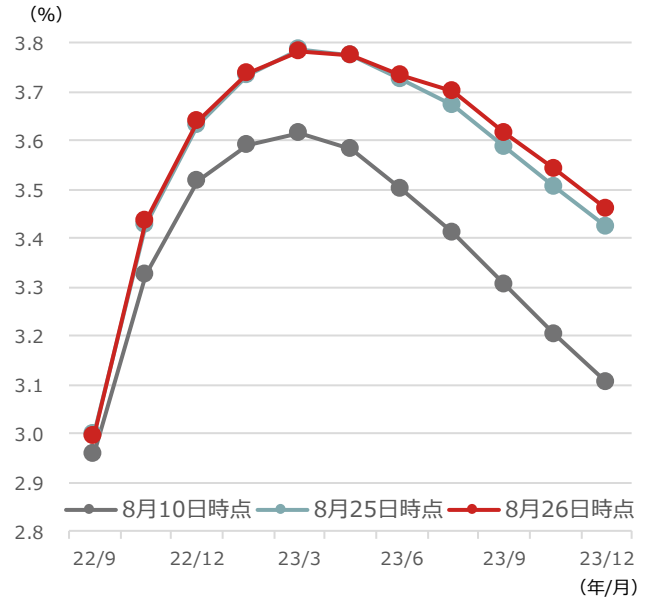
ただ、金利先物市場が落ち着いた動きとなっていることは見逃せません。事前にFRB高官が市場の早期利下げ観測をけん制していたことから、FRBのタカ派姿勢は概ね織り込まれていたと考えられます（右上図）。また、FRB議長講演の前日と当日のFF金利予想値をみると、僅かな上振れにとどまっており、株式市場の反応は過剰のようにもみえます。

ポイント② インフレを巡る状況は過去とは異なる

パウエル議長は26日の講演で、米国が高インフレに苦しんだ1970～80年代の政策にも触れ、「FRBがインフレ退治を成し遂げるには家計や企業にある程度の痛みを伴う」と述べるなど金融引き締め継続に向けて強い覚悟を示したと考えられます。

もっとも、現在は米国の長期インフレ期待が低水準で制御されており、当時と比べ、インフレを巡る状況は大きく異なっているとみられます（右下図）。足元で住宅市場の軟化や供給網の正常化など、米国を巡るインフレはピークアウトの兆しもみられています（同図）。米国株は今後発表される米経済指標を見極めながら徐々に落ち着きを取り戻していくと考えられます。

2023年12月FOMCまでのFF金利予想値3時点比較



期間：2022年9月～2023年12月FOMC

・FF（フェデラルファンド）金利予想値は先物市場から算出した2022年9月～2023年12月FOMC（計11回）終了後時点の金利予想（2022年8月10日、25日、26日時点と比較）
 ・8月10日は市場予想を下回る伸びとなった米CPI発表日、25日、26日はジャクソンホールでのパウエル議長講演の前日と当日
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米PCE（個人消費支出）物価指数と長期インフレ期待



期間：（PCE総合と同食品・エネルギー除くコア物価指数）1970年1月～2022年7月、月次
 （長期インフレ期待）1979年2月～2022年8月、月次

・PCE総合と同食品・エネルギー除くコア物価指数は前年同月比
 ・長期インフレ期待はミシガン大学が公表している今後5～10年先のインフレ期待（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しない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。