

米インフレ圧力残るも米利上げは停止となる公算



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米CPIは2年ぶりに5%を切る

米労働省が10日に発表した4月の米CPIの上昇率は、前年同月比4.9%と3月の同5.0%からわずかに縮小し、10ヵ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5.5%と市場予想通りで、3月の同5.6%から伸びが小幅に鈍化しました。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寄与度が2ヵ月連続で縮小するなど、明るい動きもみられます（同図）。

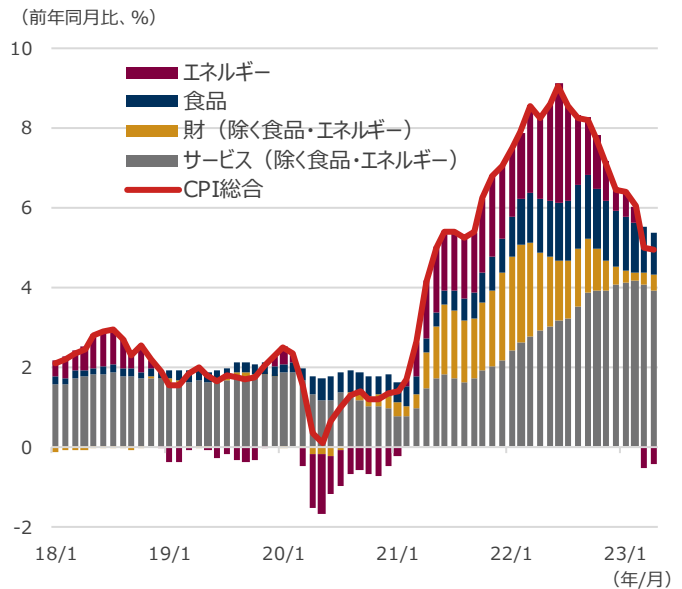
3月以降に米金融機関が相次ぎ破綻したこともあり、市場では米商業銀行の貸し渋りによる信用収縮への懸念が高まっています。今回発表された米CPIが2年ぶりに5%を切り、米コアCPIも若干鈍化したことで、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ停止の確度は高まったと考えられます。

ポイント② FRBは6月FOMCで利上げ停止へ

昨年後半から米商業銀行の貸出態度が急速に厳しくなってきたところに、足元で米金融システム不安への警戒が加わったことで、こうした点が今後の米インフレ抑制をサポートする可能性があります。過去を振り返ると、米商業銀行の貸出態度が厳しくなると、米景気の先行きに対する不透明感などから、米求人件数が大きく減少する傾向が確認できます（右下図）。

米求人件数の減少は米雇用環境の軟化を通じ、米賃金インフレ圧力を和らげることに繋がります。こうした点を踏まえると、サービス分野を中心に米国のインフレ圧力は今後一段と鈍化することが見込まれます。6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では利上げが見送られ、FRBが利上げ停止を決定する可能性が高そうです。

米CPI（消費者物価指数）とその内訳



期間：2018年1月～2023年4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求人件数



期間：（米銀行貸出態度）2003年Q1（1～3月期）～2023年Q1、四半期
（米求人件数）2003年1月～2023年3月、月次
・米銀行貸出態度は大・中企業向け商用ローン基準を厳格化した銀行の割合（ネット）
・米求人件数はJOLTS（米雇用動態調査）の数値を用いた
(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。当資料は市場全体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場合があります。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。