

米利上げ終了観測で適温相場は長期化も？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米利上げ終了観測で市場心理改善

ハイテク株主体のNASDAQ100が29日に、取引時間中の年初来高値を更新するなど米国株の先高観が強まっています。背景には、インフレ鎮静化に向けた道筋が明確となりつつあることで、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げが終了したとの観測が市場で広がっていることがあります。

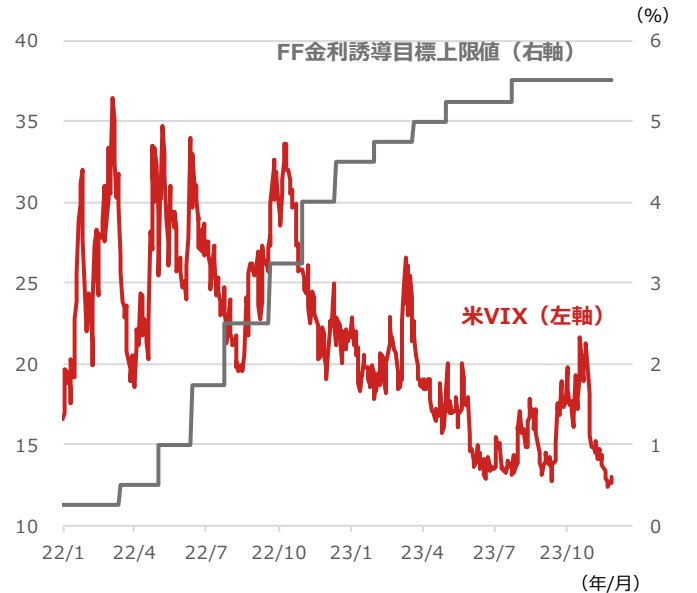
FRBのウォラー理事が28日の講演で、インフレ率を目標の2%に戻すうえで現在の金融政策が「適切な状態にあるとの確信を強めつつある」との見方を示し、インフレ鈍化が更に進めば「利下げを始められる」と述べたことが市場心理の安定につながっているとみられます。投資家の不安心理を示す米VIXは、FRBの利上げ局面では上昇し、市場が不安定化することが多かったものの、利上げ終了観測が高まっている足元では水準が切り下がっています（右上図）。

ポイント② 適温相場は当面続く可能性も

27日時点では、FF金利先物市場が予想する24年5月FOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げ確率は57.8%でしたが、29日には5月の利下げを100%織り込みました。FRBの利上げ終了観測が高まってきたことで、米国債版のVIXであるMOVE指数も低下基調にあるなど、米国債市場も落ち着きを取り戻してきました。

米国では足元で景気減速を示す指標が相次いでいますが、潤沢な米家計金融資産やクレジット市場の落ち着きなどを考えると、米景気が後退する可能性は現時点では低く、高金利政策下でも経済が成長した90年代半ばに近い状態にあります（右下図）。米企業の業績見通しも良好な状態にあり、米国ではリスク資産の株式も安全資産の債券も上昇する「適温相場」が当面続きそうです。

米VIXとFF金利誘導目標上限値

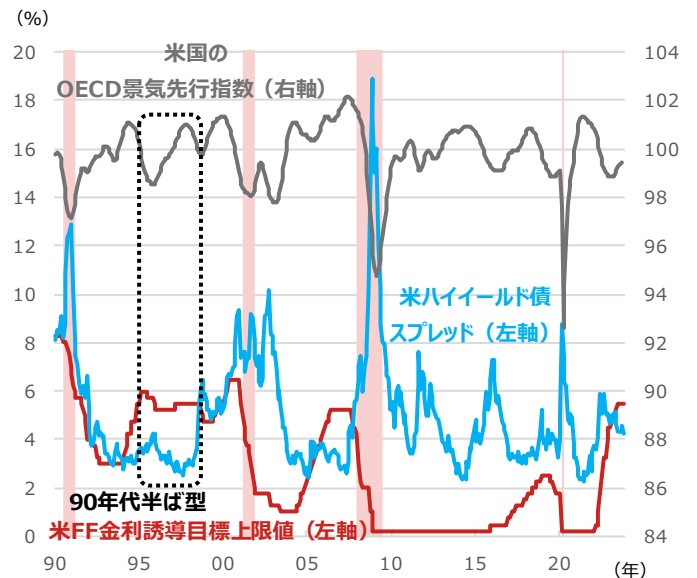


期間：2022年1月3日～2023年11月29日、日次

・FF金利はフェデラル・ファンド金利

・米VIX（ボラティリティ・インデックス）とは米シカゴ・オプション取引所が、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の変動率を元に算出、公表している指数。一般的に同指数の数値が高いほど、投資家の先行き不透明感が強いとされる。（別名：恐怖指数）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米FF金利誘導目標上限値・米ハイイールド債スプレッド・米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数



期間：（米国のOECD景気先行指数）1990年1月～2023年10月、月次
（その他）1990年1月末～2023年11月28日、月次

・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
・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ください。