

パウエル議長講演後もリスクオンの流れは変わらず



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① パウエル氏講演はハト派との受け止め

FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は1日の講演で、今後の金融政策について慎重に行動する姿勢を示した一方、追加利上げの選択肢も維持すると述べ、米金融市場で広がっている2024年前半の利下げ観測をけん制しました。ただ、パウエル議長は「政策金利はかなり抑制的な水準に入っている」と語るなど、これまでになかった「かなり」という表現が加わったこともあり、市場では今回の講演内容がハト派的と受け止められました。加えて、「10月までの6カ月間の食品とエネルギーを除いたコアインフレ率が年率2.5%になった」と指摘し、ここにきて米国のインフレ圧力が大きく和らいでいる点についても言及したことから、市場はFRBの利上げが終了したとの見方を強めました。

ポイント② リスクオンの流れは当面続く公算も

1日の米金融市場は、債券高（金利は低下）・株高で反応し、S&P500種株価指数が年初来高値を更新するなど、市場の早期利下げ観測を押し返そうとしたパウエル議長の講演後も、リスクオンの流れが続きました（右上図）。

こうしたなか、足元の株高や金利低下による金融環境の緩和が、米国のインフレ再燃やそれに伴うFRBの高金利政策の長期化につながると警戒する向きもあります。確かに米国の金融環境は直近で緩和傾向にありますが、ここ数年で見れば、金融環境は依然タイトな水準にあることから、FRBがこうした市場の緩みを「過度に」けん制する可能性は現時点では低いと考えられます（右下図）。FRBのこれまでの利上げにより着実にインフレ圧力は鎮静化の軌道にあることを考えると、リスク資産に資金が向かいやすいリスクオンの流れは今後も続きそうです。

S&P500種株価指数と米10年・2年国債利回り



期間：2023年1月2日～2023年12月1日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500種株価指数とGS金融環境指数



期間：2017年1月6日～2023年12月1日、週次
（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。