

# 米インフレ鈍化を背景に投資家心理の改善続く



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米インフレの鈍化傾向が鮮明に

米商務省が1月27日に発表した昨年12月の米PCE物価指数は、前年同月比で5.0%の上昇（11月は同5.5%上昇）と、1年3か月ぶりの低水準となりました。伸び率の鈍化は3か月連続で、米インフレ圧力は和らぎつつあります（右上図）。

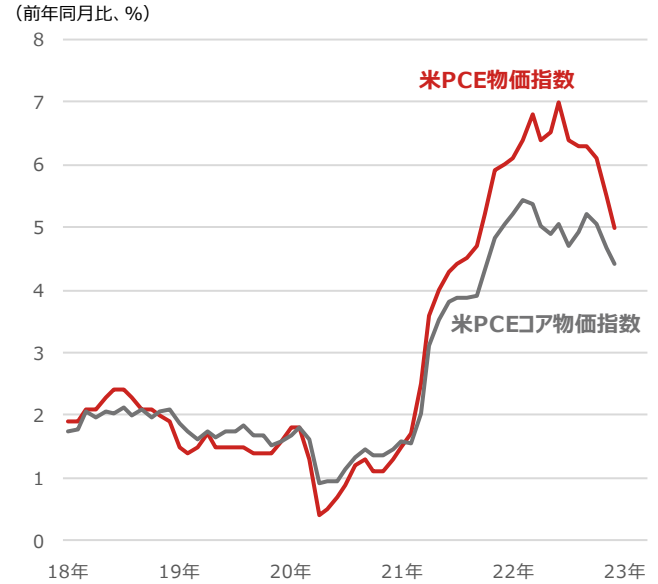
エネルギーと食品を除くコア物価指数も同4.4%の上昇となり、11月の同4.7%の上昇から伸びが減速しました。FRB（米連邦準備制度理事会）が金融政策を決定するうえで重視する同指数の鈍化基調が続いていることから、1月31日～2月1日に開催されるFOMC（米連邦公開市場委員会）では、利上げ幅を通常の0.25%に一段と減速させる可能性が高まったといえます。

## ポイント② 利上げ停止期待で投資家心理改善

こうしたなか、米株式市場では投資家のリスク許容度の改善が続いています。投資家の不安心理を表す米VIXは低下基調が鮮明となっており、足元では楽観と悲観の節目である20を下回ってきました（右下図）。昨年後半までは米VIXが20を下回ると、その後株価が大幅に調整するという展開が続いてきました。ただ昨年12月以降は、米VIXの低下の反動も小さくなるなど、投資家心理の過度な悪化に歯止めがかかりつつあります（同図）。

背景には、米インフレの鈍化によりFRBの利上げ停止に向けた道筋がみえ始めたことがあります。もちろん、最近の米国株高はインフレ要因となるため、2月1日のFOMC後の記者会見で、パウエル議長がタカ派的な姿勢を示し、株価が一時的に調整するリスクはあります。もっとも、米利上げ停止への大きな流れは変わらないとみられ、米国株の下値不安は和らいできたといえそうです。

### 米PCE（個人消費支出）物価指数とコア物価指数



期間：2018年1月～2022年12月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### S&P500種株価指数と米VIX（ボラティリティ・インデックス）



期間：2022年1月3日～2023年1月27日、日次  
・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）  
・○印は米VIXが20を下回りその後株価が調整した局面  
（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。