米利上げ再開で問われるインフレ抑制の行方

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 予防的な利上げの側面が強いか？

FRB（米連邦準備制度理事会）は15～16日に開いたFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利を0.25%引き上げ、3.75～4.0%としました。利上げは23年7月以来です。声明ではインフレが依然高止まりしているとして、2%の物価目標へのより速やかな回帰を目指す姿勢を示しました。

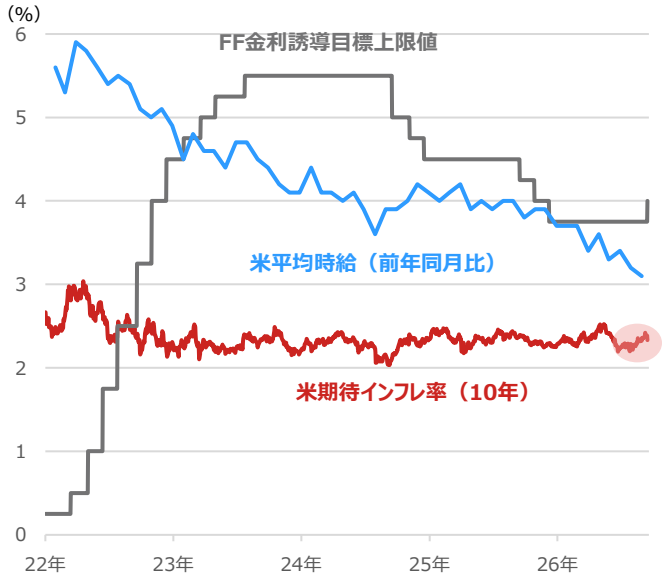
もっとも、米国のインフレ圧力が一様に強まっているわけではありません。サービス価格の先行きを左右する平均時給の伸びは前年同月比3.1%まで鈍化しています。ただ、期待インフレ率（10年）が足元で再び上昇しており、市場ではインフレへの警戒が高まっています（右上図）。今回の利上げは、インフレの再加速を防ぐ予防的な側面が強いと考えます。

ポイント② FOMC参加者と市場の見方にズレ？

今後の焦点は利上げペースです。FOMC参加者の政策金利見通しは26年末、27年末とも中央値が4.1%へ上方修正（6月時点は3.8%、3.6%）されました。年内あと1回の利上げ、27年は据え置きの想定です。また、27年末に26年末よりも高い金利水準を見込む参加者が8人と、FRBのインフレ警戒は根強いとみられます。一方、市場はFOMC参加者見通し以上の利上げを見込んでおり、必要な利上げ幅を巡る見方には隔たりがあります（右下図）。

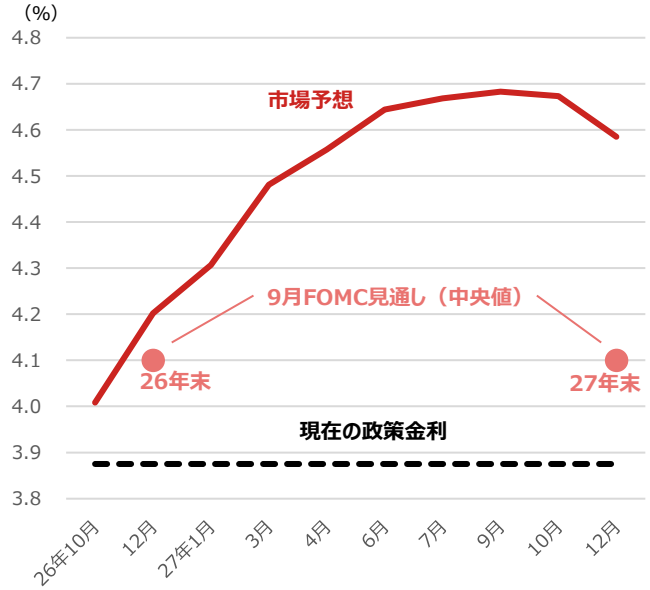
FOMC後に米10年国債利回りが再び5%台へ上昇し、S&P500は上昇から下落に転じました。ウォーシュ議長がインフレへの強い警戒姿勢を示したことが、金利上昇につながったとみられます。今後は予防的な利上げによってインフレ期待を抑え、長期金利の先高観を和らげることができるかが、米国株式市場の先行きを考える上でも焦点となりそうです。

米平均時給（前年同月比）・米期待インフレ率（10年）・FF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値



期間：（米平均時給）2022年1月～2026年8月、月次
（その他）2022年1月3日～2026年9月16日、日次
・米期待インフレ率（10年）は米10年国債利回りから米物価連動国債（10年）利回りを差し引いた値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

市場とFOMC参加者が想定するFF（フェデラル・ファンド）金利見通しと現在の政策金利



期間：（9月FOMC見通し）2026年末～2027年末、年次
（市場予想）2026年10月FOMC～2027年12月FOMC
・9月FOMC見通しはFOMC参加者の見通し（中央値）
・市場予想は26年10月FOMCから27年12月FOMCまでの10回の各FOMC終了時点のFF金利予想（2026年9月16日時点）
・現在の政策金利は2026年9月16日時点のFF金利誘導目標（3.75～4.0%）の中間値
（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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

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のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 ＊一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 ＊ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会