

## 利下げは当面見送り

ケビン・ウォーシュ氏がすぐにFRBトップに就任し、利下げを開始すると期待しているのであれば、その見方は修正する必要があります。

まず、ウォーシュ氏が連銀の新議長として承認される時期は不透明です。上院での公聴会は延期され、再設定もされていません。その理由の一つとして、引退を控えたノース・カロライナ州の共和党上院議員トム・ティリス氏が、トランプ政権がパウエル現議長を連銀関連の建設プロジェクトのコスト超過などの疑いで訴追しないと明確にするまで、ウォーシュ氏への賛成票を投じない意向を表明しています。

利下げが後回しになっているもう一つの理由は、仮にウォーシュ氏が6月の会合までに承認されたとしても、他の理事や地区連銀総裁から利下げに必要な票を確保できない可能性があるためです。3月の消費者物価指数(CPI)は、イラン戦争によるガソリン価格の急騰を背景に0.9%上昇しました。前年比では3.3%上昇しており、連銀の2.0%目標を大きく上回っています。

確かに、食品とエネルギーを除くコアCPIの3月の上昇率は0.2%にとどまりましたが、それでも前年比では2.6%上昇しています。さらに、パウエル議長がコロナ禍で導入した「スーパーコア」インフレ(食品・エネルギーに加え、その他の財や家賃も除外しサービスに焦点を当てた指標)でも、前年比3.1%の上昇となっています。つまり、どの指標で見てもインフレは依然として不快なほど高い水準にあります。

イラン戦争が早期かつ有利な形で終結すれば、原油価格が2月の水準まで急落する可能性があり、それが実現すればFRB当局者に一定の利下げ余地を与えるかもしれません。

しかし、イラン戦争の終結やその経済的影響がすぐに訪れるとは考えにくい状況です。本稿執筆時点では、トランプ大統領がホルムズ海峡の封鎖を強化する姿勢を示しているように見受けられます。これは短期的には原油価格の上昇、イラン政府の収入減少、そして世界的な石油供給の制約を意味します。トランプ大統領の真意を読み解くのは難しいですが、中東の石油に依存するNATO加盟国の関与と支持を強める狙いがあるのではないかと推測されます。

また、イスラエルやサウジ・アラビア(そしておそらく他の国々)もテヘランでの体制転換を強く支持しているとの報道があります。現在がその好機と見ており、もし民衆蜂起やクーデターによって近いうちに実現しなければ、何年も実現しない可能性があると考えられています。

過去を振り返ると、軍事衝突が必ずしも株式市場にとって悪材料だったわけではありません。例えば2003年には、イラク戦争(ブッシュ大統領のもとでの第2次湾岸戦争)が始まった年に株式市場は好調でした。しかし当時は、2000年3月の高値からS&P 500が40%以上下落するなど、3年間の下を経て株式が割安な状態にありました。

これに対し、現在は第4四半期の力強い利益成長にもかかわらず、株式は依然として割高であると考えられます。利益が現在の水準から大きく伸びるか、あるいは景気後退を伴わずに長期金利が大幅に低下しない限り、ここ数年のような力強いリターンを米国株が生み出すのは難しいでしょう。引き続き投資家には慎重な姿勢を取ることを勧めます。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト	実績	前回
4-13 / 9:00 am	中古住宅販売高 - 3月	4.05 百万	4.07 百万	3.98 百万	4.13 百万
4-14 / 7:30 am	生産者物価指数 - 3月	+1.1%	+1.1%		+0.7%
7:30 am	コア生産者物価指数 - 3月	+0.4%	+0.5%		+0.5%
4-15 / 7:30 am	ニューヨーク連銀製造業景気指数 - 4月	0.0	5.4		-0.2
7:30 am	輸入価格 - 3月	+2.2%	+1.8%		+1.3%
7:30 am	輸出価格 - 3月	+1.7%	+1.2%		+1.5%
4-16 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 4月11日	213,000	214,000		219,000
7:30 am	フィラデルフィア連銀製造業景気指数 - 4月	10.4	4.8		18.1
8:15 am	鋳工業生産 - 3月	+0.1%	0.0%		+0.2%
8:15 am	設備稼働率 - 3月	76.3%	76.2		76.3%

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。