

金融政策正常化と株式相場



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 金融政策正常化と株式相場

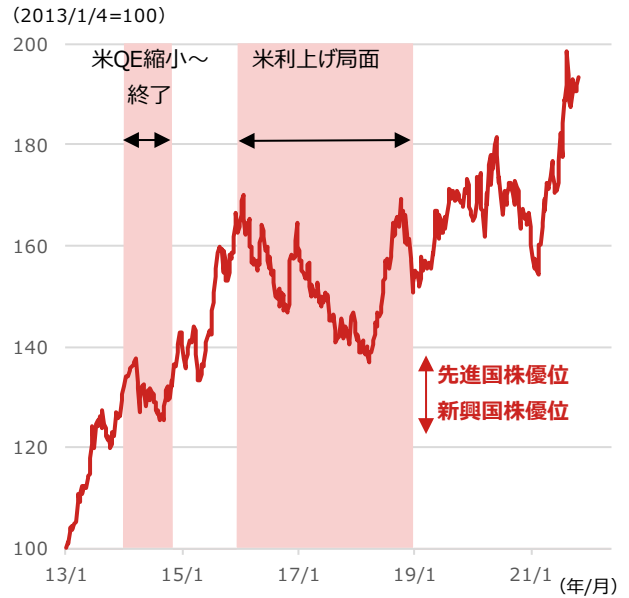
インフレ圧力が強まっていることもあり、FRB（米連邦準備制度理事会）は11月のFOMC（米連邦公開市場委員会）でテーパリング（量的緩和縮小）を決定するとみられています。10月27日にカナダ中銀が量的緩和策の終了を発表し、利上げについても前倒しを示唆するなど、米国以外でも金融政策の正常化の流れが強まると想定されます。

株式投資をする上で金融政策の正常化にどのように対処していけばよいのでしょうか。リーマン・ショック後の金融政策の正常化局面を振り返ると、QE（量的緩和）縮小前から、金融政策の正常化を織り込む形で新興国株に対して先進国株のパフォーマンスが優位となったことが確認できます（右上図）。その後もFRBによる利上げを織り込む過程で、新興国からの資金流出や新興国の米ドル建債務の返済負担増大への懸念が高まり、「米ドル高・先進国株優位」の流れが強まりました。

ポイント② 利上げ織り込みで米ドル高

先進国の金融政策正常化は、コロナ禍で先進国からの資金に頼り、債務を膨張させてきた新興国にとっては逆風となります。FRBの利上げ動向を反映するとされる米2年国債利回りは、じわじわと上昇し始めており、今後は金利面で妙味のある米ドルが買われやすく、その半面、新興国は通貨安リスクにさらされる可能性があります（右下図）。中長期的な視点に立って、今後の株式投資戦略を考えると、新興国株よりも先進国株に妙味があると考えられます。世界がコロナ危機を乗り越え、金融緩和などの様々な危機対応策に終止符が打たれるとみられるなか、株式投資対象を選別していくことが求められそうです。

先進国株/新興国株相対指数



期間：2013年1月4日～2021年10月27日、週次
 ・先進国株：MSCI World Index（米ドルベース）
 ・新興国株：MSCI Emerging Markets Index（米ドルベース）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米2年国債利回り



期間：2020年1月2日～2021年10月27日、日次
 ・米2年国債利回り：ブルームバーグジェネリック米2年国債利回り
 （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。