

FRBのタカ派転換が市場の最大のリスクか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

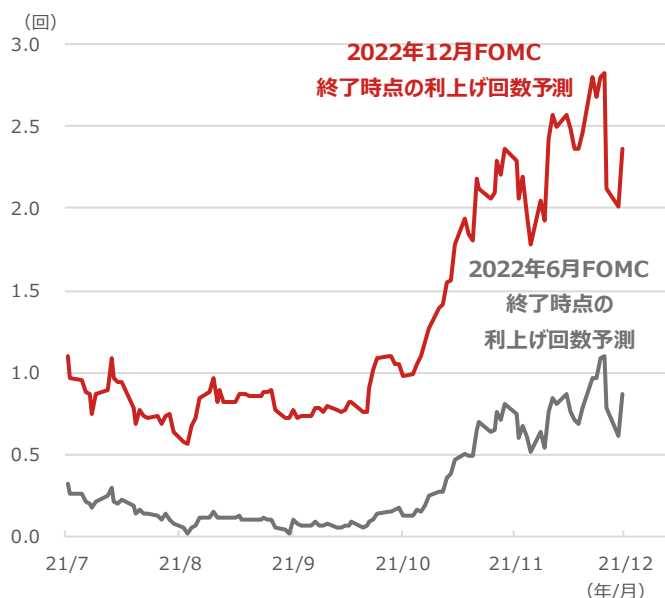
ポイント① FRB議長が緩和縮小の加速示唆

11月30日の米上院の議会証言で、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長は12月14～15日開催の次回FOMC（米連邦公開市場委員会）で「資産購入を数ヵ月前倒しで終わるべきか検討するのが適切」と述べました。12月のFOMCでテーパリング（量的緩和の段階的縮小）の加速を決定する可能性が高まって来たといえます。同議長はインフレを表現するのに「一過性」という言葉を使うのはやめる時が来たとも指摘し、金融政策の正常化加速に向けた地ならしを始めたといえるかもしれません。市場は金融引き締め加速への警戒感から株安で反応し、ダウ工業株30種平均は652米ドル安、S&P500種株価指数やNASDAQ100などの主要株価指数も大きく値を下げました。FF金利先物から予想される利上げ回数をみると、前営業日から上昇しており、市場はFRBのタカ派転換に身構えつつあるようです（右上図）。

ポイント② FRBによる市場との対話が重要

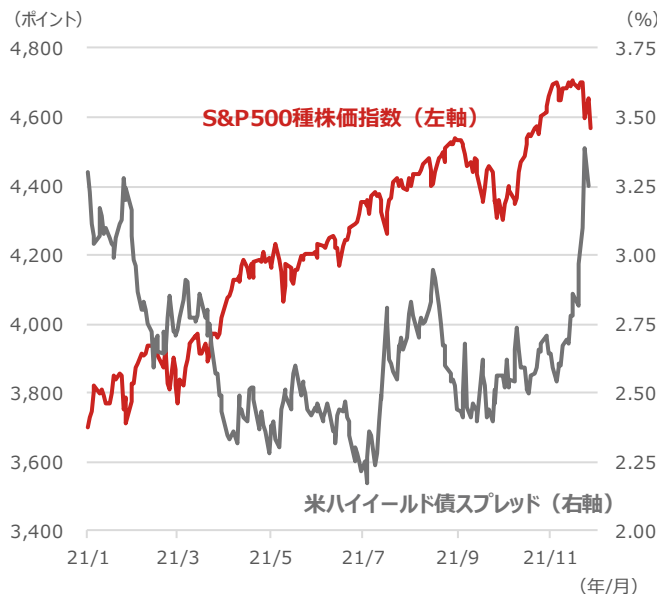
金融市場の緊張度合いを表すとされる米ハイイールド債スプレッドは、最近のFRBのタカ派姿勢を受けて、上昇基調が強まっています。金融政策を巡り、FRBと市場との間に溝が生まれていることがこうした動きにつながっていると考えられます。新型コロナウイルスの新変異株「オミクロン型」が世界にどの程度悪影響を及ぼすか不透明感が強い中、FRBが金融政策正常化に前のめりの姿勢を強めていくようだ、短期的には株価調整が続く可能性がありそうです。ただ、米実質金利が1%超のマイナス金利で推移しているほか、米企業業績の先行きに対する市場の期待も高く、市場を取り巻く環境は悪材料一色ではありません。押し目を丹念に拾う戦略が有効といえるでしょう。

市場が予測するFRBの利上げ回数



期間：2021年7月1日～2021年11月30日、日次
・FF（フェデラルファンド）金利先物から予想される利上げ回数
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500種株価指数と米ハイイールド債スプレッド



期間：（S&P500）2021年1月4日～2021年11月30日、日次
（米ハイイールド債スプレッド）2021年1月4日～2021年11月29日、日次
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りの差、CSI BARC Indexを使用
（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。