

FRBの金融政策の行方を考える

シニア・ストラテジスト 石黒英之



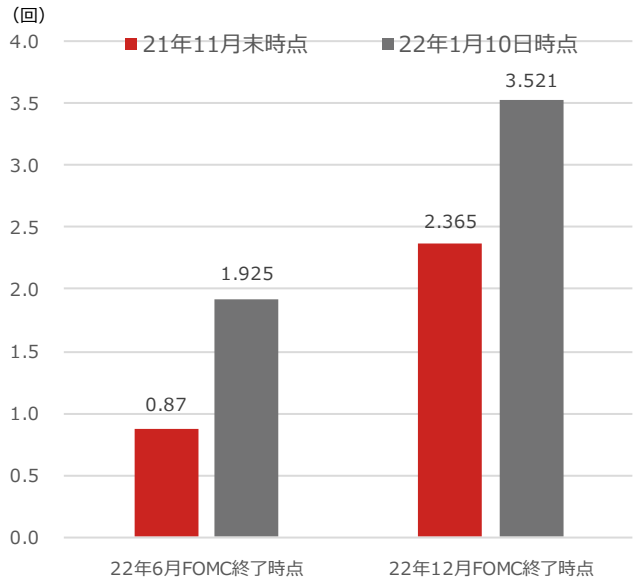
ポイント① FRB引き締め加速観測高まる

7日に発表された昨年12月の米雇用統計を受けて、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策に対する警戒感が強まっています。S&P500種株価指数が本年最初の1週間で1.9%の下落となり、2016年以来で最悪のスタートとなったことが、その証左といえるかもしれません。パウエルFRB議長が議会証言でタカ派発言をした昨年11月末時点と直近とで比較すると、利上げ加速への懸念が強まっていることが確認できます（右上図）。市場予想によれば、今年6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）終了までに2回利上げする確率が90%以上となっており、FRBは1月FOMCで利上げへの地ならしを開始し、3月FOMCで1回目の利上げをする可能性が高まっています。今年の利上げについても4回実施される確率が50%超となっており、市場はFRBの想定（2022年中央値3回）よりも、引き締めペースの加速を意識していると考えられます。

ポイント② 量的引き締めも前倒しへ

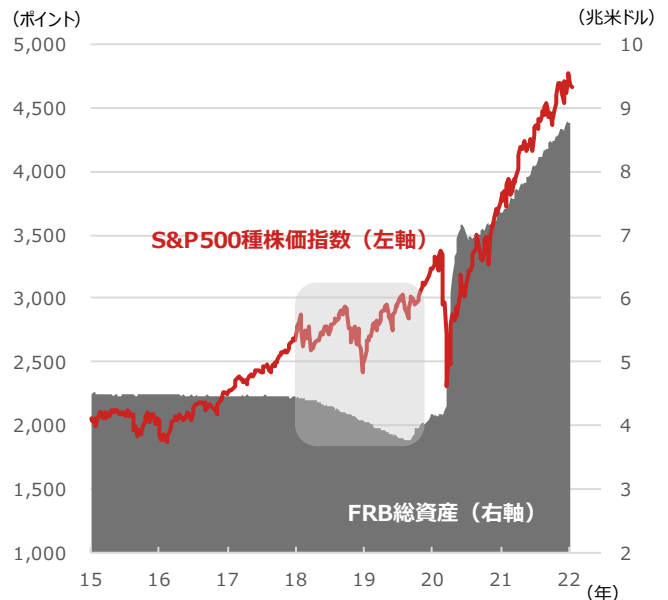
もう一つ焦点となるのはQT（量的引き締め）の開始時期です。昨年12月FOMC議事要旨では「最初の利上げ後にバランスシートの縮小を開始することが適切になるだろう」との見方が示されたことから、仮に3月FOMCで利上げ開始となると、年後半にもQT開始が決定される可能性もあると考えられます。FRBが前回QTを開始した2017年10月以降、株価の変動率が高まったことを記憶している投資家は多いとみられ（右下図）、目先市場が不安定な動きになる局面も多いとみられます。ただ、今後も米企業業績の伸びが期待されており、過度な下値不安は限定的と考えられます。当面は米金融政策と企業業績が綱引きする展開が続くそうです。

市場が予測するFRBの利上げ回数



期間：2021年11月末時点と2022年1月10日時点と比較
 ・FF（フェデラルファンド）金利先物から予測される利上げ回数
 （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FRB総資産



期間：（S&P500種株価指数）2015年1月2日～2022年1月10日、週次
 （FRB総資産）2015年1月2日～2022年1月7日、週次
 ・網掛け部分はFRBの総資産が減少に転じ株価の変動率が高まった局面
 （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。

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。