



投資環境

2022年1月27日

## 米金融政策の不透明感強まる

－ 今回のFOMCのポイント －

- ✓ 3月の利上げ開始を示唆
- ✓ 3月上旬にはテーパリング（量的緩和の縮小）終了
- ✓ バランスシート（FRBの保有資産）の縮小開始は利上げ開始後
- ✓ また、バランスシートは大幅に縮小する
- ✓ パウエル議長は、毎回の会合での利上げの可能性や、0.50%の大幅な利上げを否定せず
- ✓ 今後は利上げペースとバランスシートの縮小が焦点に

### □ 3月の利上げ開始を示唆

米連邦準備制度理事会（FRB）は、1月25、26日に開いた米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を据え置くとともに、米国債などを買入れる量的緩和の縮小（テーパリング）ペースを維持しました。

声明文では、「インフレ率が2%を大きく上回り、労働市場が堅調であることから、委員会はFF金利の目標誘導レンジの引き上げが間もなく適切になると予想する」と3月の利上げ開始を示唆するとともに、「純資産購入のペースを引き続き毎月縮小し、3月上旬に終了することに決めた」とし、一部で出ていた量的緩和終了の前倒しはありませんでした。

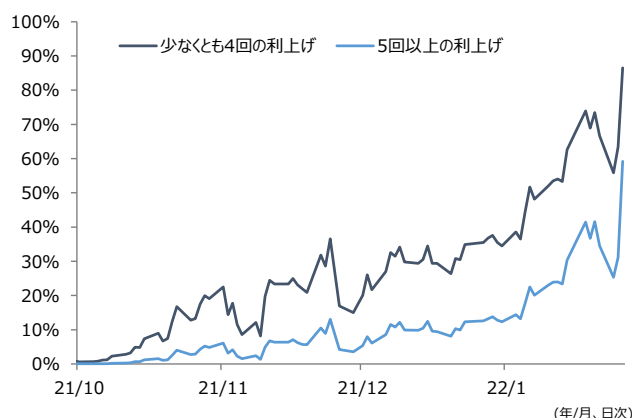
あわせて、「FRBのバランスシートの規模縮小に関する原則」を公表しました。バランスシートの圧縮（量的引き締め、QT）は利上げ開始後に実施し、償還された元本のうち再投資に回す金額を減らすことで保有高を減らしていく前回と同じ手法で、一部で警戒されていた保有資産の売却は含まれませんでした。

### □ パウエル議長はややタカ派、市場にはサプライズ

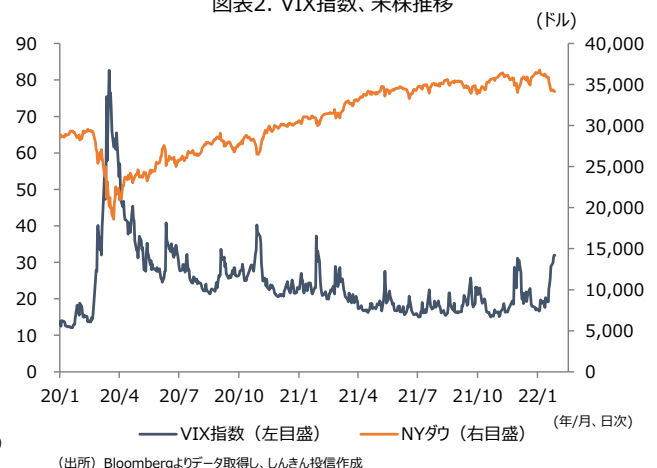
声明文は想定範囲内の内容でしたが、会合後の記者会見でパウエル議長は、「労働市場を脅かすことなく、かなりの利上げ余地がある」、「バランスシートの規模は必要以上に大きく、縮小はかなりの規模になる」と述べるとともに、毎回の会合での利上げの可能性や、0.5%の大幅な利上げの可能性も否定しませんでした。

タカ派的な姿勢が示されたことから、利上げペースの加速への警戒や、前半にも前回よりも大幅なバランスシートの縮小に着手するとの思わくが広がり、26日の米金融市場は不安定な動きになりました。

図表1. 市場が織り込む2022年の米利上げ確率



図表2. VIX指数、米株推移





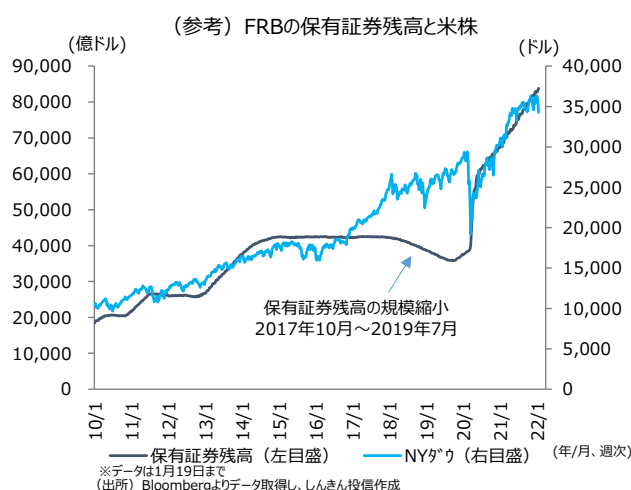
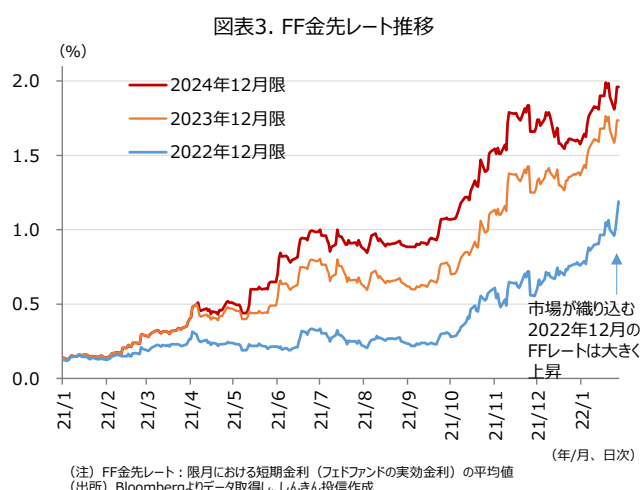
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

## ■ 一段の金融引締めを織り込む動きに

これまで、2022年の4回の利上げを織り込みつつあった市場では、5回以上の利上げもありうるとの織り込みになりつつあります(図表1)。また、これまで株式市場を支えてきた緩和マネーの供給が止まるだけでなく、圧縮される(量的引き締め)ことへの警戒も強まり、投資家の市場心理を表し恐怖指数とも呼ばれるVIX指数は、不安心理が高まっているとされる20を大きく上回り、30台に乗せてきています(図表2)。

利上げについては、米短期金融市場で2024年12月のFF金利先物レートはさほど上昇しておらず、今年の利上げペースは速まる可能性があるものの、その後はペースが鈍化するとの織り込みになっています(図表3)。3月のFOMCで公表される政策金利見通しを確認するまでは、利上げのペースをめぐる思わく振らされそうです。

バランスシートの縮小については、前回は市場への影響は限定的でした。今のところ、バランスシートの縮小の手法に保有資産の売却が含まれていないことは安心材料です。もっとも、今回はバランスシートの規模が大きいいため、縮小幅も大きいことが想定されます。バランスシートの縮小については、開始時期や規模が具体的に示されていないことから不透明感が強く、内外の金融市場はやや不安定な動きが続くことには注意が必要です。



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。