

# 利上げ姿勢堅持のパウエル議長と株式市場



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① パウエル議長は利上げ姿勢を堅持

FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は、3月2日に下院金融委員会で証言し、3月15～16日に開催されるFOMC（米連邦公開市場委員会）で、「0.25%の利上げを提案し、支持する方向に傾いている」と発言しました。また、インフレ動向次第では0.25%より大きな幅で利上げを行なう準備を進めると述べるなど、0.5%の利上げも排除しない姿勢を示し、市場が予測する利上げ回数や米長期金利の上昇につながりました。一方で、ロシアのウクライナ侵攻で見通しは不透明とも述べ、金融引き締めを「慎重に」進める方針を明らかにしたこともあり、米国株は大幅反発しました（右上図）。

## ポイント② 難しい舵取りを迫られるFRB

地政学リスクとインフレ圧力が同時に高まっていることから、FRBは難しい舵取りを迫られています。3月2日時点で米国株の不安心理を示すVIXは、30超となるなど、年初の10台から急騰しており、市場の緊張は高まっています。加えて、米10年国債-2年国債利回り差は0.36%と、前回の利上げ開始時の1.2%超と比べて大きく縮小しており、FRBが利上げを急げば、米国が景気後退に陥るリスクも高まっています。

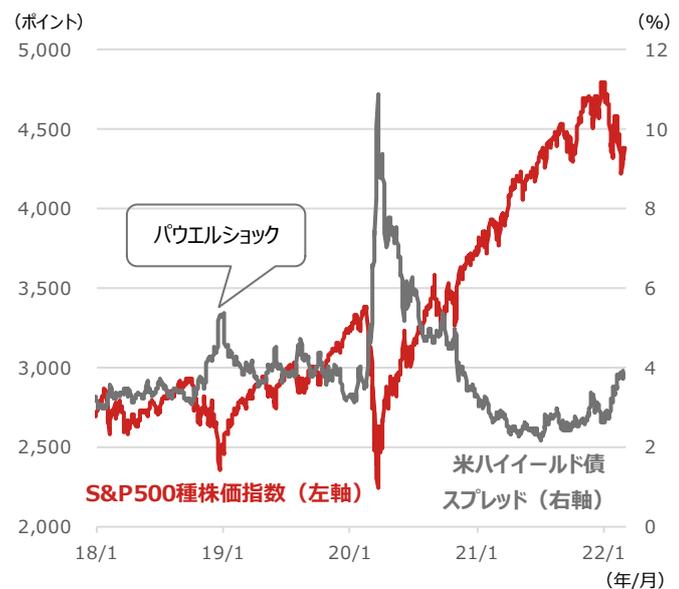
ただ、現時点でFRBは市場との対話をスムーズに行なっているようにもみえます。実際、米ハイイールド債スプレッドは、パウエル議長がタカ派姿勢を強め市場が混乱した2018年末の「パウエルショック」時ほど高まっておらず（右下図）、市場はFRBの金融政策の舵取りを冷静に受け止めています。目先はウクライナ情勢と物価指標を見極めながら、下値を複数回に分けて丹念に拾うことが肝要と考えられます。

### 市場が予測するFRBの利上げ回数とS&P500種株価指数



期間：2021年7月1日～2022年3月2日、日次  
・米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、1回は0.25%（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) 2018年1月2日～2022年3月2日、日次  
(米ハイイールド債スプレッド) 2018年1月2日～2022年3月1日、日次  
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りととの差、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。