

FOMCは市場想定よりややタカ派的な内容



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 市場予想を上回る金利見通しを嫌気

FRB（米連邦準備制度理事会）は9月20、21日に開催したFOMC（米連邦公開市場委員会）で、FF（フェデラルファンド）金利の誘導目標を0.75%引き上げることを見通しました。通常の3倍となる利上げ幅はこれで3会合連続です。

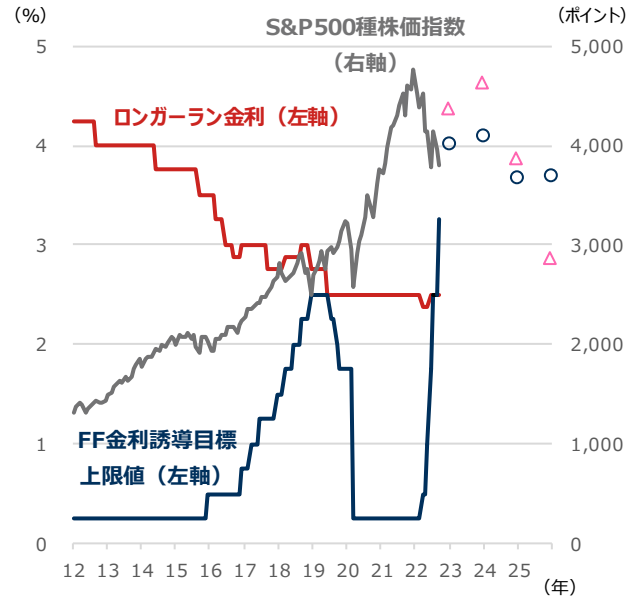
同時に公表されたFOMC参加者による2022年末時点の政策金利見通し（中央値）は4.4%（前回3.4%）、2023年末が4.6%（同3.8%）と前回見通しから大きく引き上げられました。今回のFOMCの金利見通しは、市場が織り込むFF金利予想を上回る内容（右上図）だったことから、株式市場ではタカ派的な内容と受け止められ、21日の米主要株価指数は下落しました。

ポイント② 利上げが信用不安に発展しないが注視

今回の結果を受け、年内残り2回のFOMCで合計1.25%の利上げが行なわれる可能性が高まったといえます。また、来年も一段と利上げが行なわれ、FF金利が高水準で維持される見通しが強まっています。FF金利は2024年末に3.9%、2025年末に2.9%に低下する見通しが示された（右上図）ものの、FRBの積極的な利上げが来年にかけて景気後退を招く懸念はくすぶっているといえます。

特に注意したいのは、借入コストが急上昇することで、信用不安に発展することです。過去にもFRBによる行き過ぎた利上げが信用不安につながったケースが多くみられます。現時点ではリスクの高い企業向け融資であるレバレッジドローンの価格は崩れておらず、株価の大幅下落を招く信用不安に発展する可能性は低いとみられます（右下図）。当面は物価や雇用などの指標を見極めながら、FRBの利上げがいつ一服するのかを探る局面が続くそうです。

S&P500種株価指数とロンガーラン金利およびFF金利



期間：（S&P500種株価指数とFF金利）2012年1月末～2022年9月21日、月次
（ロンガーラン金利）2012年1月～2022年9月、月次
・FF金利誘導目標上限値の○印は先物市場から算出した2022～2025年末のFF金利予想値（FOMC結果判明前日の2022年9月20日時点）
・△印は今回FOMCで示された2022～2025年末のFF金利見通し（中央値）
・ロンガーラン金利：FRBが目指す政策金利の長期的な到達地点と捉えられている（中央値）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500種株価指数と米レバレッジドローン100指数



期間：2004年1月2日～2022年9月21日、週次
・米レバレッジドローン100指数はS&P/LSTA U.S. Leveraged Loan 100 Price Index（米ドルベース）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。当資料は市場全体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。