

- FRBは、次回会合における利上げ開始を示唆。毎会合の利上げ実施も否定せず
- 量的引き締め (QT) について、会合後の記者会見でパウエルFRB議長は、利上げを始めてから間隔を空けずに開始する可能性に含みを持たせた

FRBは、次回会合における利上げ開始を示唆

米連邦準備理事会 (FRB) は1月25~26日に米連邦公開市場委員会 (FOMC) を開催し、政策金利 (FF金利) の誘導目標レンジを現状の0.00~0.25%に据え置くことを決定しました (図表1)。その上で、中銀の物価目標である2%を大きく上回るインフレ率と堅調な労働市場を考慮すれば、もう間もなく利上げを開始することが適切であると、次回会合における政策金利の引き上げを示唆しました。また、FRBは資産買い入れ縮小 (テーパリング) について、現状の縮小ペースを維持し、3月上旬に量的緩和 (QE) を終了させる方針を示しました。

政策金利について、前回会合でFOMC参加者が予想する2022年の利上げ回数中央値は3回 (1回=+0.25%と仮定) であることが判明しました。このことから、FRBが3月のQE終了後、四半期毎に利上げを実施するとみる向きが市場では広がっていました。しかし、パウエルFRB議長は会合後の記者会見で、前回の2015年の利上げ開始局面と比べ、現在の景気、労働市場ははるかに堅調で、インフレ率も大幅に高いことが、今回の利上げペースに重要な影響を及ぼすという考えを示しました。2015年の利上げ局面では、最初の利上げから2回目までに1年を要したものの、その後は概ね四半期毎に利上げが行われました。しかし、パウエル議長の今回の発言を鑑みると、3月に開始される見込みの利上げ局面では、前回は上回るペースで利上げが進められる可能性があります。

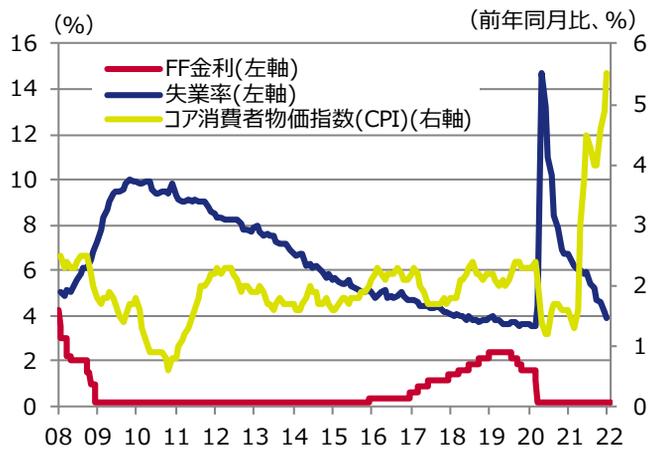
「バランスシートの規模縮小に関する原則」を発表

FRBは会合後に「バランスシート (以下、BS) の規模縮小に関する原則」を発表しました。コロナ禍以降の積極的な金融緩和を背景に、FRBのBSは大幅に拡大しており、足元では対名目GDP (国内総生産) 比で3割を超える水準にあります (図表2)。同原則では、利上げ開始後にQTを開始することなどが明示されました。ただ、この利上げ開始からQT開始までの間隔は短期間となる可能性があります。

1月中旬に、パウエル議長は、2022年後半のQT開始を予想していると発言しました。しかし、今回の会合後の記者会見では、最短で2022年前半からのQT開始が可能とも解釈できる発言をし、早期のQT開始に含みを持たせました。かかる中、次回会合において、FRBから利上げペースだけでなく、QTについても、より明確にタカ派的なメッセージが打ち出される可能性には留意する必要があると考えます。

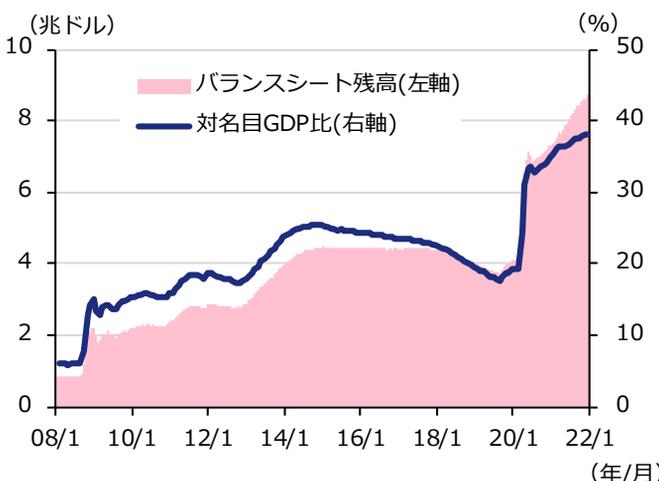
(調査グループ 枝村嘉仁 13時執筆)

図表1 政策金利・失業率・物価の推移



期間: 2008年1月2日~2022年1月26日 (FF金利、日次)
2008年1月~2021年12月 (コア消費者物価指数(CPI)、月次)
2008年1月~2021年12月 (失業率、月次)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
(注) 2008年12月16日以降、FF金利は誘導目標レンジの中央値を表記

図表2 FRBのバランスシート



期間: 2008年1月2日~2022年1月19日 (バランスシート残高、週次)
2008年1月~2021年12月 (対名目GDP比、月次)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第324号
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

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）など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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。