

## 次期FRB議長の資産圧縮論に市場は警戒？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



### ポイント① 次期FRB議長にウォーシュ氏を指名

トランプ米大統領が次期FRB（米連邦準備制度理事会）議長に元FRB理事のケビン・ウォーシュ氏を指名すると発表し、1月30日の米金融市場は神経質な展開となりました。他の候補者と比べ金融緩和に慎重との見方から米ドル高が進み、金や銀の先物には利益確定売りが広がりました（右上図）。

量的引き締めに向きとみられるウォーシュ氏の指名を受け、これまで資産価格を下支えしてきた潤沢なマネーが先細るとの警戒感が強まっています。金融環境の引き締めが意識される中、当面は株式や商品などリスク資産の上値を抑えやすい局面となりそうです。とりわけ金・銀は需給主導で急騰してきただけに（同図）、業績という裏付けのある米国株と比べ、ポジション調整を通じた下値模索の展開が続く可能性があります。

### ポイント② 資産圧縮論に市場は警戒要する？

ウォーシュ氏は25年11月の米紙寄稿で、米国債の大量購入などにより膨張したFRBのバランスシートを、より積極的に圧縮すべきだと主張しました。資産肥大化が株高を通じた資産効果によりインフレ圧力を高めてきたとの認識が背景にあるとみられ、仮にFRBの総資産縮小が進めば、米国株の上値が圧迫される可能性もあります（右下図）。

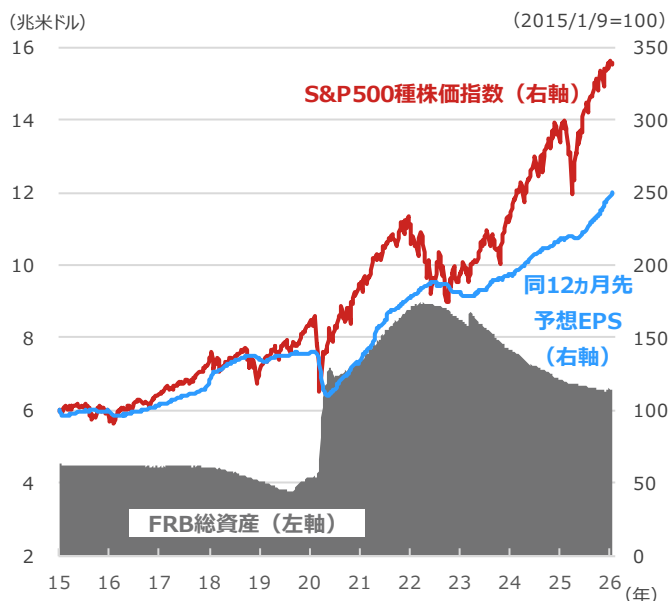
もっとも、バランスシート縮小にはFRB内の合意形成が不可欠で、直ちに政策転換が進むとは限りません。仮に資産圧縮を志向する場合でも、同氏の主張通りに資産圧縮を通じてインフレが抑制されれば、利下げが可能となることが想定されます。金融政策の「量」と「金利」のバランスを探る中、市場は新体制の現実的な政策姿勢を見極めていく局面となりそうです。

金・銀先物とドルインデックス



期間：2025年1月2日～2026年1月30日、日次  
・金・銀先物はニューヨーク商品取引所で取引されている値を用いた  
・ドルインデックスは米ドルの総合的な動きを示す指数  
（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・同12か月先予想EPS（1株当たり利益）とFRB総資産



期間：（FRB総資産）2015年1月7日～2026年1月28日、週次  
（その他）2015年1月9日～2026年1月30日、週次  
（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。

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2026年2月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有効証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp;・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。