

# FRBに迫る市場の金融引き締め催促（上）



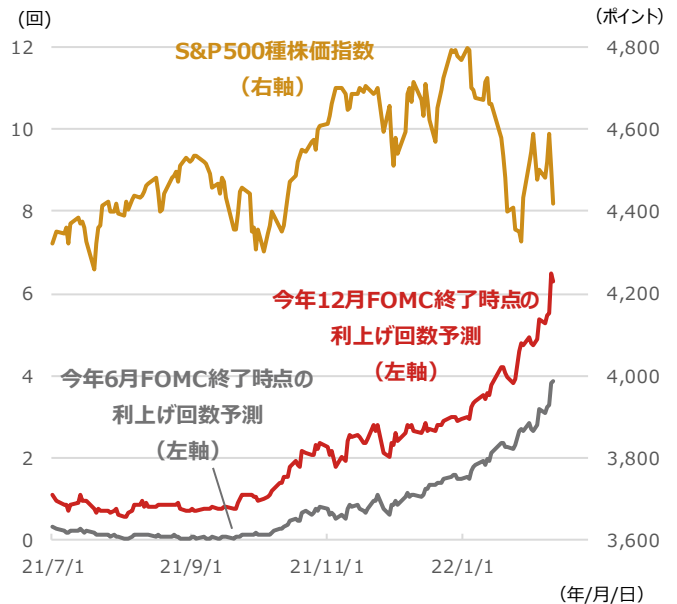
シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 高まる急速な引き締め懸念

2月10日に発表された1月の米CPI（消費者物価指数）が市場予想以上の上振れとなり、FRB（米連邦準備制度理事会）による急速な金融引き締め懸念が強まっています。ウクライナ情勢の緊迫化もあり、S&P500種株価指数は11日までの2営業日の下落率が2020年以来で最大となるなど、不安定さを増しています（右上図ゴールド線）。

米FF金利先物から予測される2022年6月FOMC（米連邦公開市場委員会）終了時点までの利上げ回数は約3.87回（1回＝0.25%の利上げと想定）となっており、3月、5月、6月のいずれかで0.5%の利上げを行なう公算が強まっています（同図グレー線）。年内残り全7回のFOMCで利上げが行なわれる可能性も市場は織り込み始めたといえます（同図赤線）。

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2月11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  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## ポイント② FRBは狭き選択肢をどう使うか

金融引き締めを迫る市場の動きに、FRBがどのように対処するか注目が集まります。2月10日に米2年国債利回りが1日としては2009年以来の上昇幅を記録、同11日には景気後退の予兆として注目される「米10年-2年国債利回り差」が0.44%となり、前回の利上げ開始時の1.2%台と比べると、水準は著しく低くなっています（右下図）。このため市場が予測するペースで利上げを行なうと景気後退リスクが一気に高まることも想定されます。FRBとしてはQT（量的引き締め）で長短金利差を確保しながら、利上げは緩やかに行なうといった「狭き選択肢」を用いて、景気後退や市場の混乱を招かずインフレを抑制できるかが焦点となります。当面はFRB高官の発言やマクロ指標を睨みながら不安定な相場展開が続くそうです。

米FF金利と米10年-2年国債利回り差



期間：1987年1月2日～2022年2月11日、週次  
・網掛け部分は景気後退局面  
（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。