

# 米国の金融政策と債券市場

## ～長短金利は何を示唆している？

2022年6月21日

ブーケ・ド・フルーレット（略称：B d フルーレット）

代表 馬淵 治好

ブーケ・ド・フルーレット ホームページ <http://bd-fleurettes.eco.coocan.jp/>



# 金融緩和の出口は本来は懸念要因ではないのだが

- 米連銀は、2021/11/2(火)～11/3(水)のFOMCでテーパリングを開始した。その後、11/30(火)の議会上院の証言で、パウエル議長は、テーパリングの前倒しを検討するのが適切だ、と述べた。それを受けて、12/14(火)～12/15(水)のFOMCでは、テーパリングの終了が、2022年6月から3月に前倒しされた。
- 直近3/15(火)～3/16(水)のFOMCでは、0.25%の利上げが行なわれた。さらに5/3(火)～5/4(水)のFOMCでは、0.5%の追加利上げが実施され、加えて今後数回は0.5%幅の利上げを行なう旨が示唆された。さらにQT(Quantitative Tightening、量的引き締め)開始は、6月からと決定された。これらはすべて事前の市場の見込みに沿ったものだった。
- そもそも景気が強いからそれに応じて緩和の出口を出るわけであって、「通常は」緩和の縮小が景気を大きく悪化させることは見込みにくい。
- 中立金利(景気を温めないが冷やさない金利)は、政策金利で2.40%と連銀は試算している。6月(6/14～15)、7月のFOMCで0.5%幅、その後9、11、12月のFOMCで0.25%幅の利上げを行なえば、2022年末の政策金利は2.50%となる。「今のところは」政策金利が中立金利を超えるのは2022年末だ。

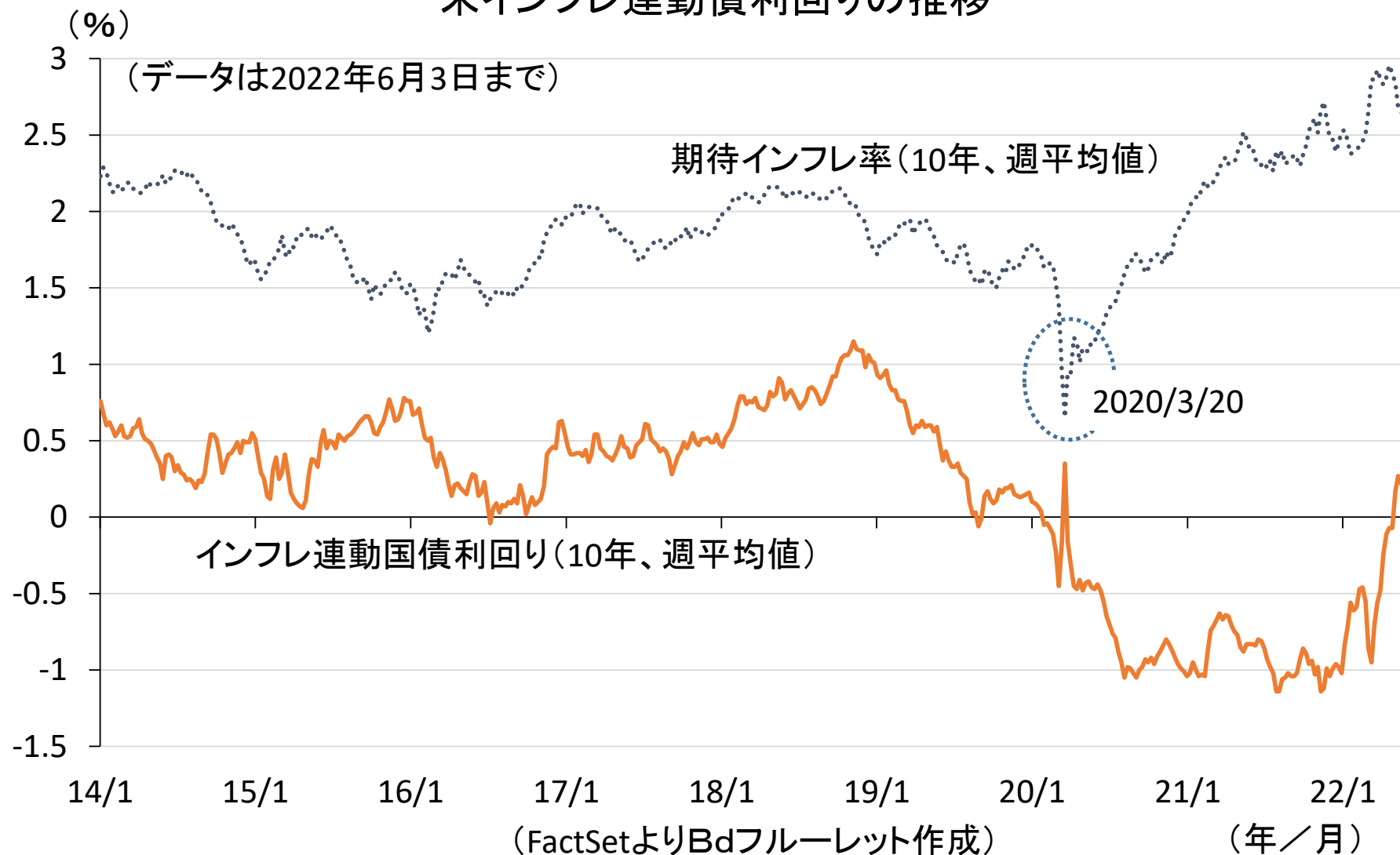
# 最近の米10年国債利回りの上昇は急だったが

## 米10年国債利回りの推移



# 長期金利上昇の要因は、インフレから好景気へ？

## 米インフレ連動債利回りの推移



# 長短金利差の逆転は、1年後の景気後退を示唆

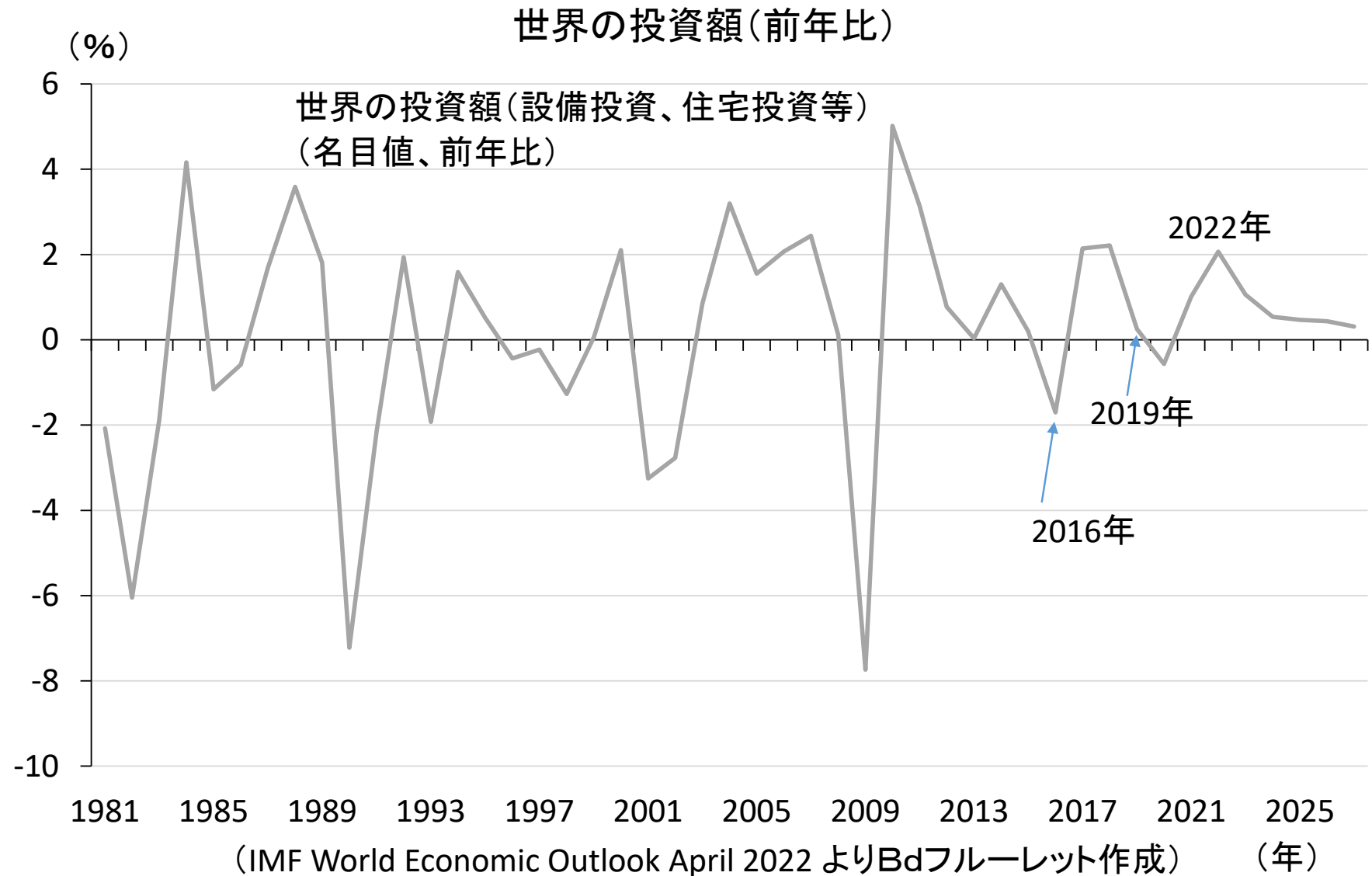
米国公債の長短金利差（週平均値）



# 積み上がった貯蓄の取り崩しが、始まったばかりか



# 2019～2021年の設備投資抑制分が一気に回復？



当資料は、講演会等における資料として、ブーケ・ド・フルーレット(略称:Bdフルーレット、以下「当事務所」)が無償で配布しているものです。

著作権は当事務所並びに代表の馬淵治好にあり、著作権法により保護されています。全部あるいは一部を無断で引用することは、当事務所としては差し支えありませんが、当事務所作成資料からの引用である旨を明記してください。複製や電子メール等による受領者以外への送付も当事務所としては構いませんが、内容を一切変更しないでください。また、①当資料の複製により、あるいは②当資料の送付により、もしくは③当資料からの引用を大半とした資料の販売により、利益を得ることを禁じます。

当資料は、情報の提供のみを目的として作成されたものです。特定の商品や取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼に足ると考える情報に基づいて作成されていますが、当事務所がその情報の完全性や正確性を保証するものではありません。当資料の情報を利用する場合は、すべて利用者の責任においてご利用ください。その結果生じたすべての帰結について、当事務所は一切責任を負いません。当資料は、資料作成時点での当事務所の見解に基づいて作成されていますが、当事務所は、今後予告なしに当資料の内容を変更することがあります。また内容を変更しても、その旨を広く知らせるわけではありません。

当事務所並びに代表馬淵治好は、何らかの有価証券・金融商品・動産・不動産等やそれらの派生商品を保有していることがあります。