

# FRBに迫る市場の金融引き締め催促（下）

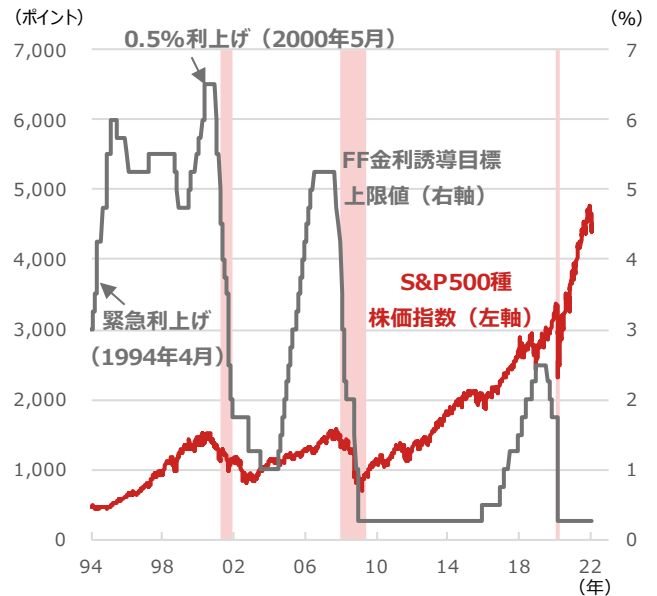


シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 緊急会合開催観測も浮上

市場ではFRB（米連邦準備制度理事会）が前倒しで金融引き締めに動くとの見方が強まっています。2月14日にセントルイス連銀のブラード総裁が「計画されている緩和解除を従来よりも前倒しする必要がある」と述べたためです。直近でFRBが緊急会合を開催し利上げしたのは1994年4月まで遡りますが、株価への悪影響は限定的でした（右上図）。3月FOMC（米連邦公開市場委員会）で、0.5%の利上げを見込む向きもありますが、FRBは1会合における0.5%の利上げを、2000年5月を最後に封印しています。大幅な利上げがその後のITバブル崩壊と景気後退につながったためとみられます。FRBは1会合で0.5%の利上げを行なうよりも、緊急会合ないしは定例会合で0.25%の利上げを決定する可能性の方が有力かもしれません。

## S&P500種株価指数とFF金利誘導目標上限値



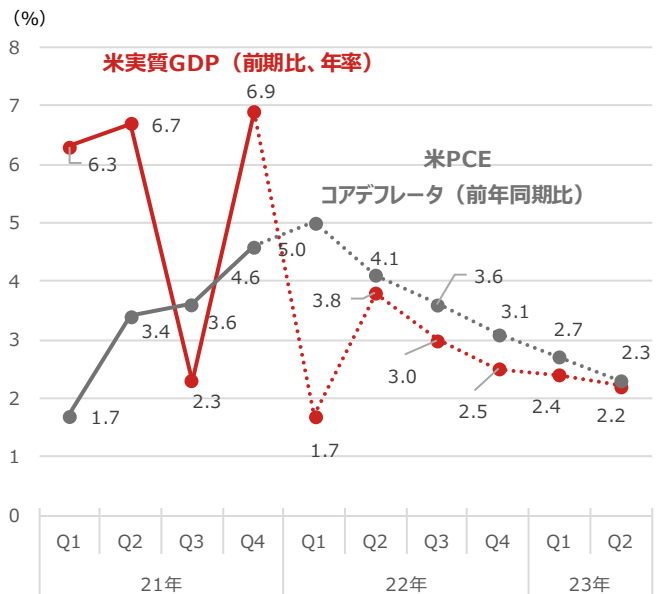
期間：1994年1月7日～2022年2月14日、週次  
・網掛け部分は景気後退局面。  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## ポイント② 急速な利上げに慎重な中銀も

世界的なインフレは各中銀にも政策対応を迫っています。ただECB（欧州中央銀行）のラガルド総裁は先週、「今急いで行動すれば、景気回復がかなり弱まり、雇用を脅かす可能性がある」と述べたほか、豪中銀のロウ総裁も同様の認識を示すなど、急速な利上げに慎重な中銀もあります。

各国・地域によりインフレや景気の状態は異なりますが、米国では今後、経済成長率の鈍化とともに、インフレも沈静化していくことが見込まれます（右下図）。2月17日～18日に開催されるG20（20カ国・地域）財務相・中央銀行総裁会議では、各国の中央銀行の金融引き締めが市場に与える影響を議論することが見込まれています。慎重に金融引き締めを行なう姿勢が確認されれば、株式市場に安心感が広がる可能性もあると考えられます。

## 米実質GDP（国内総生産）と米PCEコアデフレータ



期間：2021年1～3月期（Q1）～2023年4～6月期（Q2）、四半期  
・2022年1～3月期（Q1）以降はBloomberg予想（2022年2月14日時点）。  
・PCEとは米商務省が公表する、米国の家計が消費した財やサービスを集計した経済指標。変動の大きい食品とエネルギーを除いた同コアデフレータは、FRBがインフレ指標として重視していると考えられる。  
(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。