



ブライツ・アセット株式会社

# FED は緊急利下げの必要あり

## 米国短期金融市場・債券市場は緊急利下げを要求しているレベル

2月27日引け時点で、シカゴのFF金利先物のデータから見ると、3月のFOMCではほぼ確実に0.25%の利下げが織り込まれました（0.25%利下げの確率96.3%）。4月29日のFOMCでは、2回分の利下げ（0.5%→1.0～1.25%）が織り込まれています。夏から秋にかけては3～4回（0.75～1.0%の利下げ）の追加利下げを織り込んでいます。

債券市場も長期金利が大幅に低下しています。将来のリセッションを予想できるという10年と3か月国債の金利スプレッドも逆転しています。

FRBは緊急利下げでもしないと株式市場の下げは止まらない可能性があります。3月17日から18日開催予定のFOMCまで待ってられないかもしれません。株式相場の変動幅をボリンジャーバンドで見ると下方の2σから3σまで達する可能性もあります。S&P500指数では、ここから最大400ポイントの下げが予想されます。

マーケティングセールス部

2020/02/28

金融商品取引業者：ブライツ・アセット株式会社  
登録番号：関東財務局長（金商）第3102号  
加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会  
一般社団法人金融先物取引業協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
HP：[www.brightasset.co.jp](http://www.brightasset.co.jp)

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ブライツ・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

# FED は緊急利下げの必要あり

米国短期金融市場・債券市場は緊急利下げを要求しているレベル

## 短期金利先物市場

2月27日引け時点で、シカゴのFF金利先物のデータからCMEが計算した今年の各FOMC時点でのFF金利予測の推移をまとめてみました。3月のFOMCではほぼ確実に0.25%の利下げが織り込まれました（0.25%利下げの確率96.3%）。4月29日のFOMCでは、2回分の利下げ（0.5%→1.0～1.25%）が織り込まれています。夏から秋にかけては3～4回（0.75～1.0%の利下げ）の追加利下げを織り込んでいます。（添付グラフを参照）

## 債券市場

債券市場は10年から30年の金利が過去最低レベルを更新しています。10年国債の金利は2月27日に1.241%まで低下した後1.265%で引けています。30年国債は1.742%まで低下した後1.761%で引けています。5年国債は1.069%で引けています。ちなみに5年国債の過去最低金利は2012年7月25日の0.56%ですので、利下げが進んでいけばこのレベルが見えてくると思います。3か月T-Billの引けは1.436%でしたので、10年国債とは逆イールドになっています。過去10年国債の金利と3か月国債(T-Bill)の逆イールドが起こった際には、半年から翌年にアメリカはリセッションになりました。債券・金利市場は羅年末から来年にかけてのリセッションを視野に入れているのでしょうか。

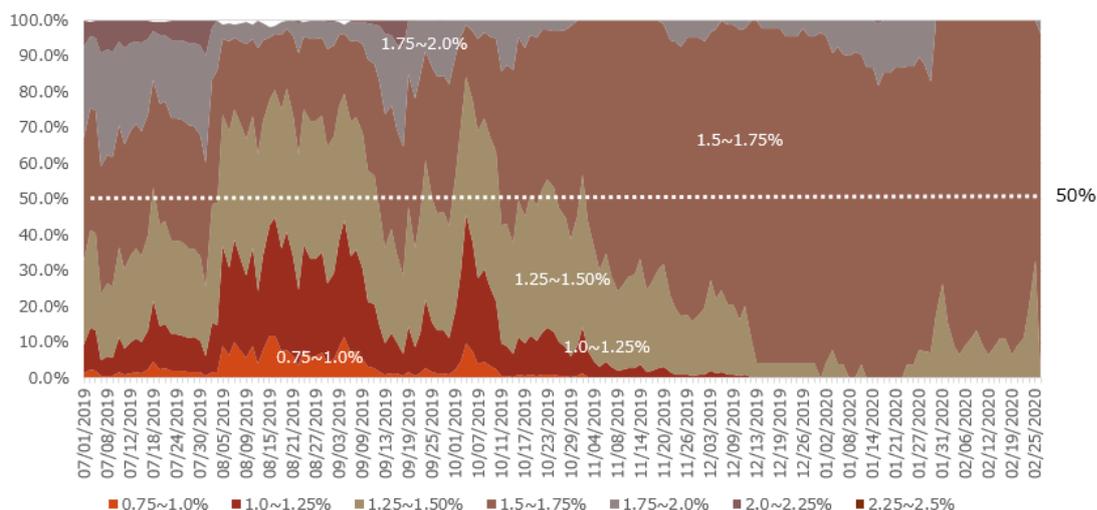
FRBの緊急利下げが必要なレベルまで金利・債券市場は利下げを催促しています。

## 3月中旬のFOMCで利下げがあるか無いか？

この時点で1回の利下げを完全に織り込んでいます。

**1.25～1.50%(1回)：96.3%、現状維持：3.7%**

3月18日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



出所：CME FedWatch よりブライト・アセットが作成

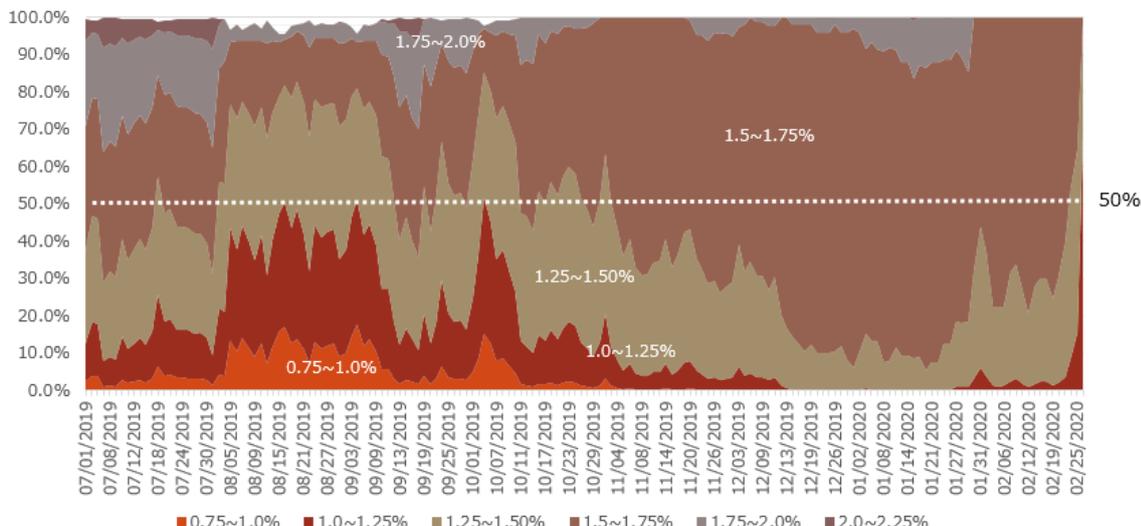
当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的としてブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

### 4月下旬 FOMC で利下げがあるか無いか？

この時点で 2 回の利下げを完全に織り込んでいます。

1.25~1.50%(1 回) : 29.8%、**1.0~1.25%(2 回) : 69.1%**、0.75~1.0%(3 回) : 0.5%、 現状維持 : 0%

4月29日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



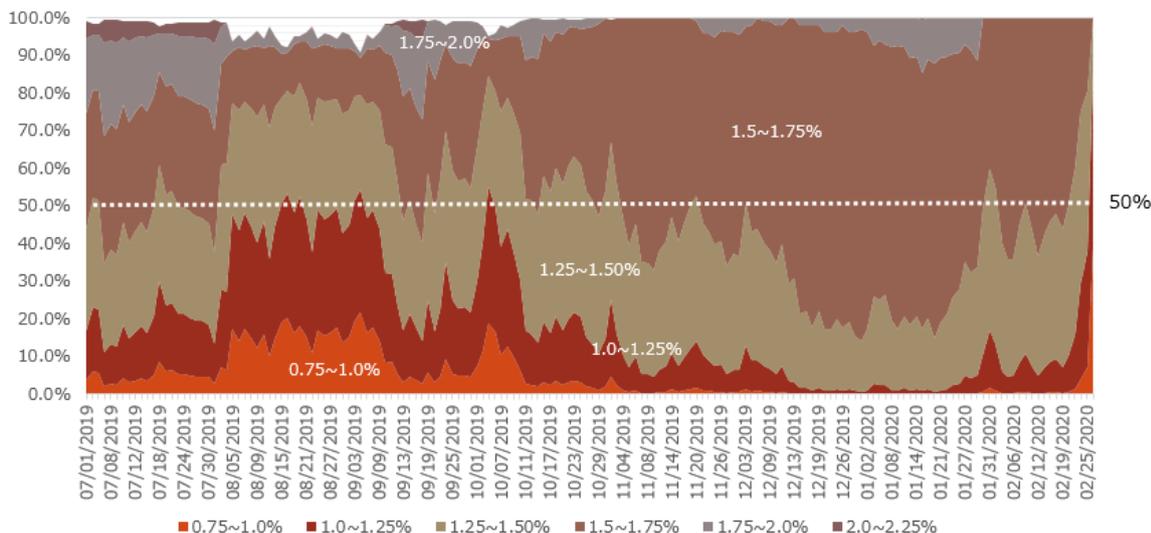
出所 : CME FedWatch よりブライツ・アセットが作成

### 6月中旬の FOMC で利下げがあるか無いか？

この時点で 2~3 回の利下げを織り込んでいます。

1.25~1.50%(1 回) : 11.1%、**1.0~1.25%(2 回) : 46.3%**、**0.75~1.0%(3 回) : 42.3%**、 現状維持 : 0%

6月10日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



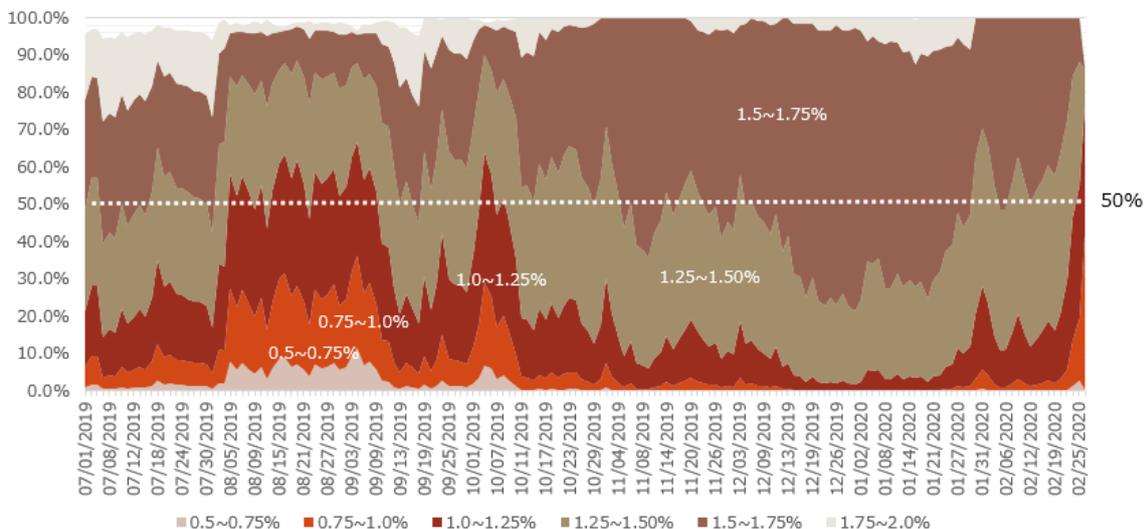
出所 : CME FedWatch よりブライツ・アセットが作成

### 7月下旬のFOMCで利下げがあるか無い？

この時点で3回の利下げを完全に織り込んでいます。

1.25~1.50%(1回) : 6.9%、1.0~1.25%(2回) : 33.1%、**0.75~1.0%(3回) : 43.8%**、**0.5~0.75%(4回) : 16.1%**、0.25~0.5% : 0.1%、現状維持 : 0%

7月29日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



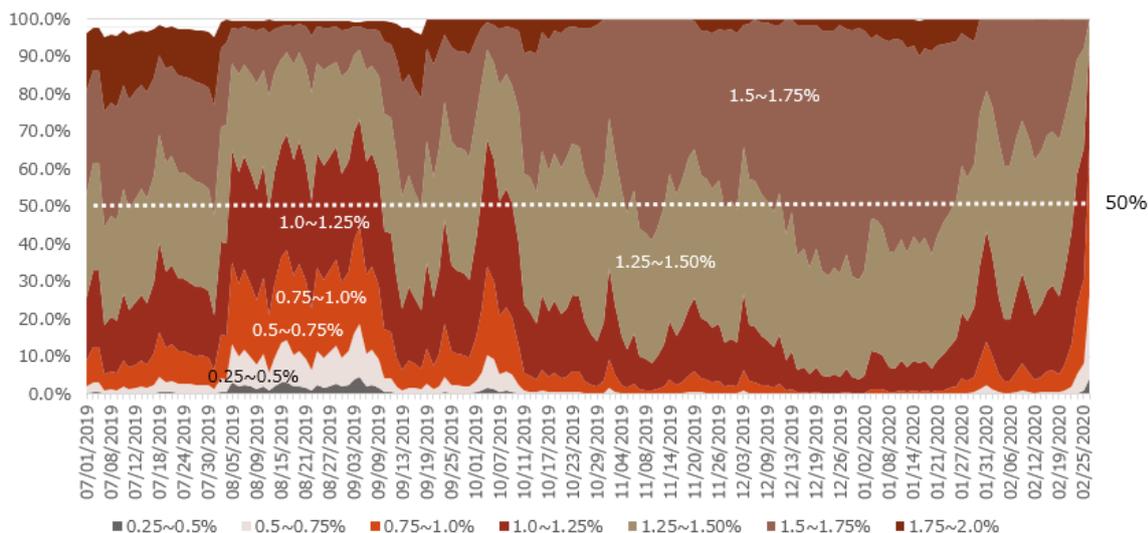
出所 : CME FedWatch よりブライト・アセットが作成

### 9月中旬のFOMCで利下げがあるか無い？

この時点で3~4回の利下げを完全に織り込んでいます。

1.25~1.50%(1回) : 6.0%、1.0~1.25%(2回) : 26.9%、**0.75~1.0%(3回) : 40.1%**、**0.5~0.75%(4回) : 22.6%**、0.25~0.5% : 4.2%、現状維持 : 0.2%

9月16日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



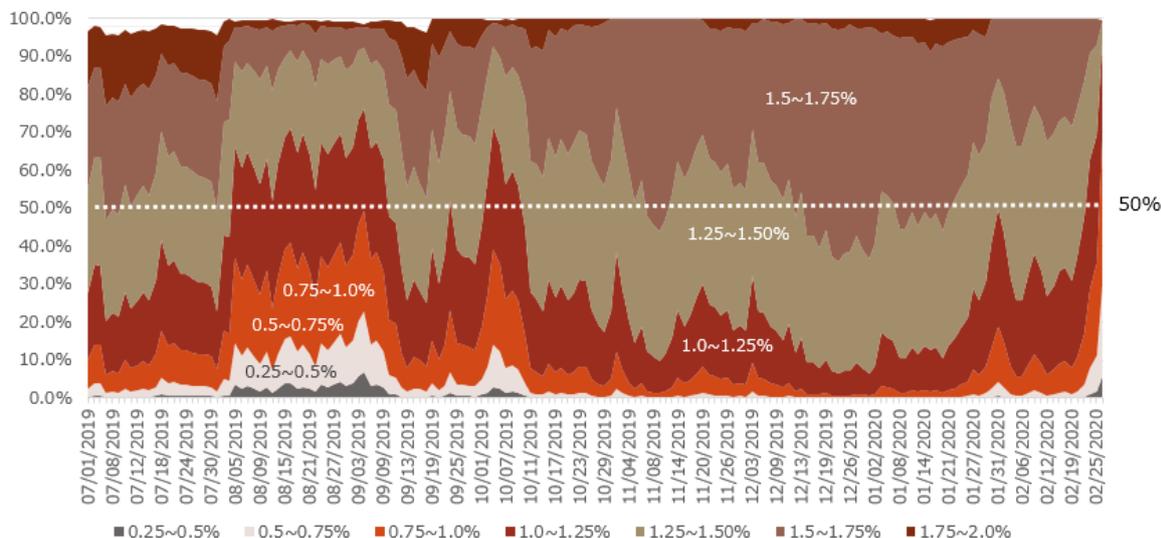
出所 : CME FedWatch よりブライト・アセットが作成

### 11月初旬のFOMCで利下げがあるか無いか？

この時点で4回の利下げを完全に織り込んでいます。

1.25~1.50%(1回) : 5.4%、1.0~1.25%(2回) : 24.6%、**0.75~1.0%(3回) : 38.7%**、**0.5~0.75%(4回) : 24.6%**、0.25~0.5%(5回) : 6.2%、0~0.25% : 0.4%(6回)、現状維持 : 0.2%

11月5日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



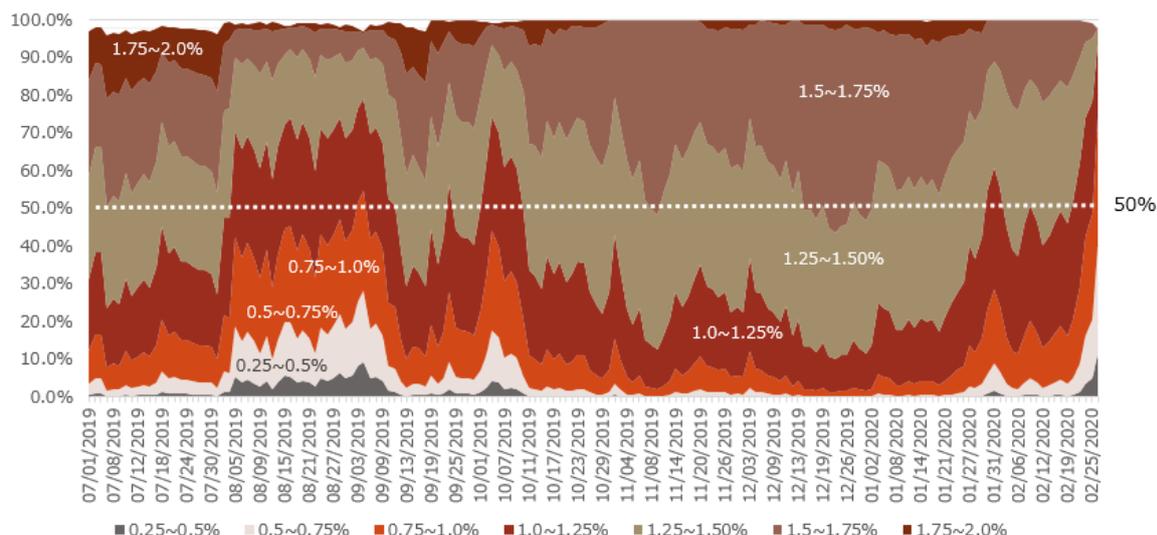
出所 : CME FedWatch よりブライツ・アセットが作成

### 12月中旬のFOMCで利下げがあるか無いか？

この時点で4回の利下げを完全に織り込んでいます。

1.25~1.50%(1回) : 6.9%、1.0~1.25%(2回) : 33.1%、**0.75~1.0%(3回) : 34.4%**、**0.5~0.75%(4回) : 28.8%**、**0.25~0.5% : 11.9%(5回)**、0~0.25% : 2.2%(6回)、現状維持 : 0.1%

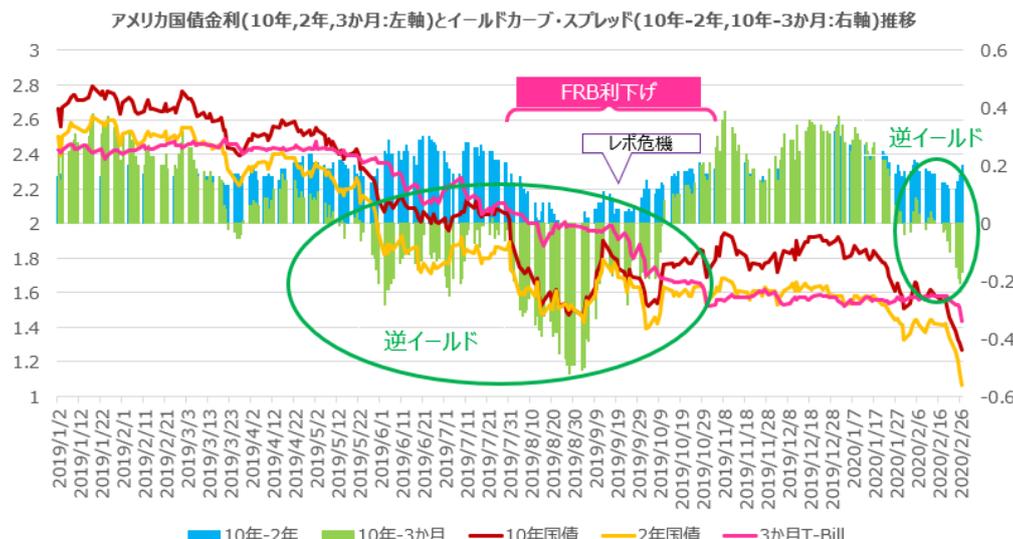
12月16日のFOMCでのFF金利予測:CME FedWatch



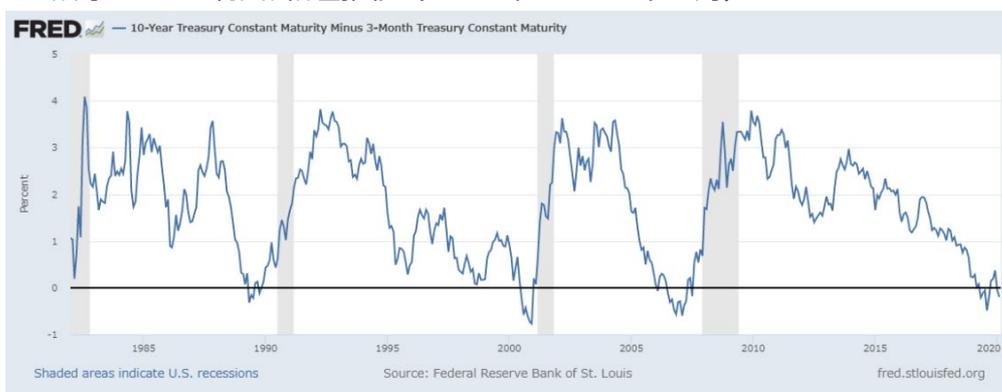
出所 : CME FedWatch よりブライツ・アセットが作成

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ブライツ・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

アメリカの国債イールドカーブは、10年-3か月で逆転しています。



米国国債 10年と3か月 T-Bill の利回り格差推移 (1982年～2020年2月)

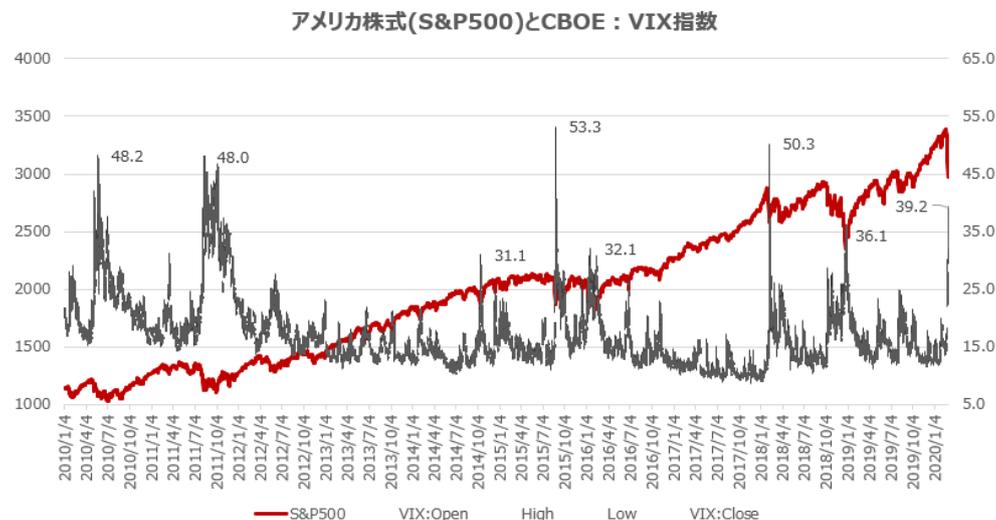


過去逆イールドが発生した半年から翌年にはリセッション（景気後退期）に入っています。

注：グラフ中のグレイ部分はアメリカのリセッションだった時期でその直前に逆イールドの状況が出現している。

### VIX 指数は急上昇

VIX（恐怖指数）は2月27日に急上昇しました。引け値で39.2と過去との比較でも高いレベルになってきたので、いったん株式市場の下落も落ち着いてくれればいいのですが、...



出所：ブライト・アセットが作成

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ブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

### S&P500 指数のボリンジャーバンド分析

200日を用いた指数では、200日移動平均が2978.8、下方の2σが2730.3、3σが2572.2です。2月27日の引けは2978.8でしたので、あと200~400ポイント下落する可能性があります。



出所：ブライツ・アセットが作成

90日を用いた指数では、90日移動平均が3190.6、下方の2σが2967.5、3σが2855.9です。2月27日の引けは2978.8でしたので、 possibleの2σ分までほぼ下落した形になっています。過去の調整期には3σまで行っていたので、あと120~150ポイント下落する可能性があります。



出所：ブライツ・アセットが作成

参考：1992年から2020年までの200日のボリンジャーバンドのチャートも添付します。



出所：ブライツ・アセットが作成

過去はずっとバンドの上下2σ,3σの範囲内で推移していました。上に付けたらいったん下にも付けるというのが過去のパターンでした。さて今回の下げはどこまで行くのでしょうか？

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ブライツ・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的とした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き作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、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ことがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。