

### ● 米国の債券市場における逆イールド現象

市場で景気に対する不安が広がると、将来の利下げを織り込む形で、長期金利が大きく低下し、短期金利を下回ることがある。これが長短金利の逆転と言われる現象で、通常、期間ごとの金利をつないで描かれる右上がりの「イールドカーブ」とは異なり、「右肩下がり」の形状となるため、「逆イールド」と呼ばれる。日経新聞 3 月 24 日朝刊の報道では、逆イールドは「不況の予兆」とされ、調査会社ビアンコ・リサーチが過去 50 年の米国の状況を調べたところ、10 年と 3 カ月の金利の逆転状態が 10 日続いた場合、平均で 311 日後に景気後退が始まる結果になったことが報じられている。

その米国の債券市場で 3 月 22 日、米債券市場で期間 10 年の金利が、一時 2.41%急低下し、3 カ月物の財務省証券の金利 2.46%を下回り、逆イールド現象が生じた。この背景として、上記日経新聞は、このところ急激に「ハト派」姿勢を強めた米連邦準備理事会（FRB）の判断を巡って、市場では当局だけが知っている悪材料があるのではないかなどの思惑が生まれたことを指摘している。こうした中で逆イールド現象が拡大すれば、投資家の不安がさらに広がり、米国経済に様々なマイナス現象が波及する懸念が高まっている。

こうした中、3 月 25 日には米金利が発した逆イールドのシグナルを受け、世界の金融市場でリスク回避の動きが急速に強まった。日経新聞 3 月 25 日朝刊の報道によれば、株式相場は世界でそろって下落した。日本でも、日経平均株価の下げ幅は 25 日、今年最大となり、終値は前週末比 3%安の 2 万 0977 円に落ち込んだ。（日経平均の前週末比下げ幅は一時 715 円を超え、終値は 650 円 23 銭（3.01%）安の 2 万 0977 円 11 銭。2 万 1000 円割れは約 1 カ月半ぶり）。特に「逆イールド」の影響が懸念されたのが、短期で調達した資金を元手に長期の貸し出しや債券運用で稼ぐ銀行の利ざやの低下である。25 日の日本株市場でも三菱 UFJ フィナンシャル・グループが 3%安となるなど、メガバンクの株価がそろって下落した。逆イールドの影響は外国為替市場にも及んだ。日米の金利差縮小を意識した円買い・ドル売りが入り、一時は前週末比の上昇幅が 1 円を超え、約 1 カ月半ぶりの高値を付けた（午後 5 時時点は 1 ドル=110 円 05~06 銭と、前週末の同時点に比べ 71 銭の円高・ドル安）。

このように、米連邦準備理事会（FRB）の緩和的な姿勢が、かえって投資家の視線を実体経済の弱さに回帰させるという皮肉な展開が広がった。