

# SVB破綻で市場の利上げ見通しに大きな変化



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① SVB破綻でリスク回避の動き強まる

米連邦預金保険公社は10日、米テクノロジー関連の新興企業向け融資で知られる銀行持ち株会社、SVBファイナンシャル・グループ傘下のシリコンバレーバンク（SVB）が経営破綻し事業を停止したと発表しました。これを受け、市場ではダウ工業株30種平均が週間（6～10日）で1,481米ドル安と22年6月以来の下げを記録し、米国債利回りも急低下するなど、リスク回避の動きとなりました。

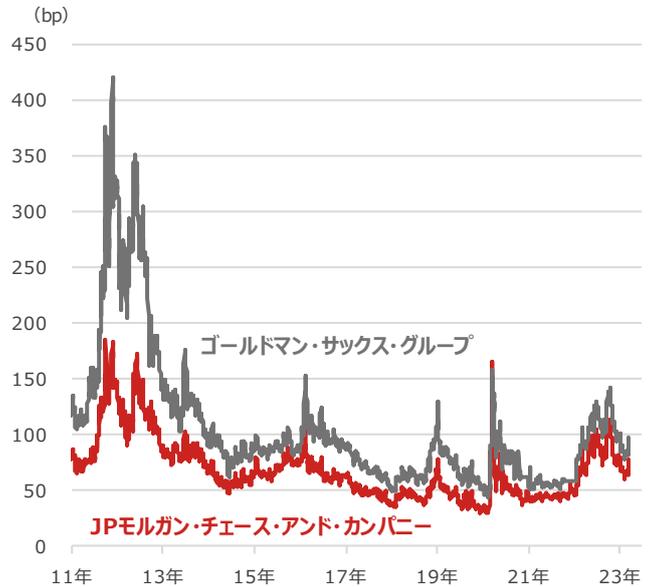
当面はこうした動きが他の金融機関にも広がるかが焦点となります。企業の債務不履行リスクを織り込んで取引されるCDS（クレジット・デフォルト・スワップ）市場では、米金融大手2社のCDS保証料率が過去と比べそれほど上昇していません。足元で米当局がSVBの預金を全て保護すると発表するなど、同問題が米金融機関全体に波及するリスクは現時点で限定的といえます（右上図）。

## ポイント② 市場の米利上げ見通しが大きく変化

SVB破綻による米金融不安の高まりを受けて、市場の米利上げ見通しは大きく変化しました（右下図）。米国債投資などでの損失が膨らんだことが今回のSVBの破綻につながったとみられています。FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げが続けば、今後他の金融機関に同様の痛みがもたらされるとの懸念もあり、市場はFRBが金融不安への発展を回避すべく、利上げ再加速には動かないと、見方を変えたようです。

市場はSVB問題の余波を巡り不安定な展開が想定されます。ただ、米当局がSVB問題の解決や他の金融機関への波及回避に向け協議を重ねており、米金融不安への市場の警戒感の行方が目先のポイントとなりそうです。

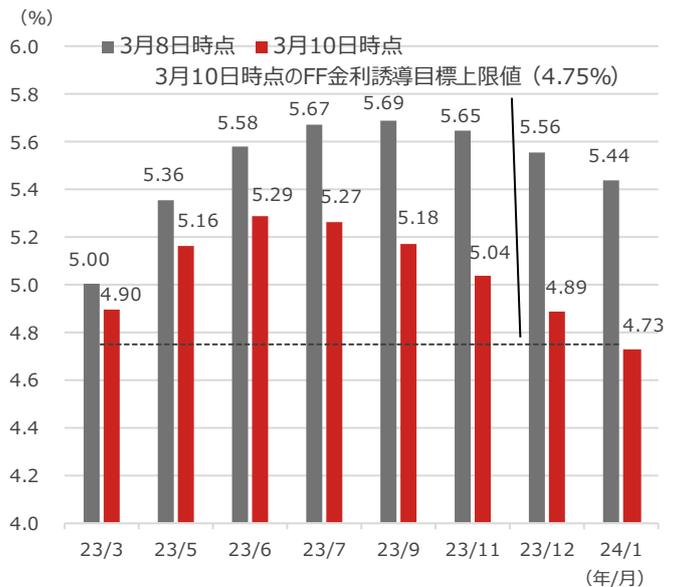
### 米金融大手2社のCDS保証料率（5年物）



期間：2011年1月3日～2023年3月10日、日次  
・bpはベースポイント、1bp=0.01%  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

### 米SVB経営破綻前後の米FF金利予想値2時点比較



期間：2023年3月～2024年1月FOMC  
・FF（フェデラルファンド）金利予想値は先物市場から算出した2023年3月～2024年1月FOMC（米連邦公開市場委員会）（計8回）終了後時点の金利予想  
・3月8日はSVBの親会社株が急落し経営不安が高まった日の前営業日、3月10日は直近（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、会社としての統一の見解ではないものもあります。

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野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆する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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、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事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。