

2020年3月4日

ご参考資料

Follow Up Memo

フォローアップメモ

米FRB、緊急利下げに踏み切る

nikko am
fund academy

2020年3月3日、FRB（米連邦準備制度理事会）はFOMC（米連邦公開市場委員会）の臨時会合を開催し、主要政策金利であるFF金利（フェデラル・ファンド金利）の誘導目標を全会一致で0.5%ポイント引き下げ、年1.00～1.25%のレンジとしました。緊急利下げは、2008年の金融危機以来です。

声明文では「米経済の基調は力強いが、新型コロナウイルスの感染拡大が経済活動に新たなリスクをもたらしている」、「雇用の拡大と物価安定の目標達成のために利下げを決定した」としました。FRB議長は記者会見で、「金融緩和することが、経済活動の負担となる緊縮を後退させ、家計と企業の景況感を高めることに役立つ」、と述べました。

今回の緊急利下げに先立って、G7（主要7カ国）の財務相・中銀総裁が「景気を支えるために必要なツールを使うことを最優先課題とすることで協調する」と共同声明を発表しています。すでに、オーストラリアが3日に利下げを決定しており、ECB（欧州中央銀行）総裁も的確な措置をとる用意があると表明しています。

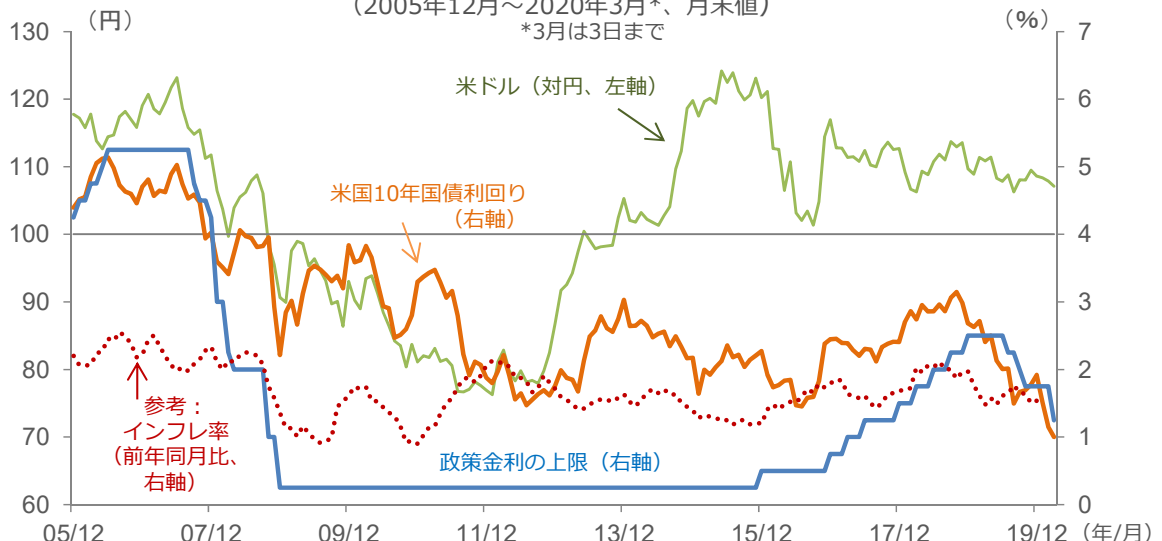
米国市場では、緊急利下げでも景気減速懸念の払拭に十分ではないとの見方が強く、債券買いが加速し、10年国債利回りが一時初めて1%を下回り、為替市場では米ドル売り、円買いが進みました。株式市場は一時上昇したものの、反落して取引を終えました。

次ページでは、当面の金融市場の動向について、弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

米国の政策金利と10年国債利回りおよび為替

(2005年12月～2020年3月*、月末値)

*3月は3日まで



※ インフレ率はコアPCE物価指数、2020年1月まで

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済に悪影響を与えるとの懸念から、FRBが政策金利を0.5%ポイント引き下げました。今回、利下げすることと0.5%ポイントという利下げ幅について、市場では事前の予想通りでしたが、G7の緊急電話会議に合わせた利下げは、今月17-18日に開催予定のFOMCで利下げする、という市場予想よりも早い時期の決定となりました。

G7の政策協調のメッセージや米国の利下げの後、米国の株価指数は、まだ懸念が十分に払しょくされていないとの見方から下落しました。米国長期金利（10年国債利回り）は、すでに過去最低水準まで低下していましたが、追加緩和の期待から、さらに1%割れまで低下しています（2020年3月3日現在）。一方、米ドル（対円）は、2016年末ごろから始まったトランプ・ラリー以後のレンジの中に収まっています。この間に数回あった景気後退懸念時の米ドル（対円）は105円程度の円高水準に進んでおり、この時、市場は米国を中心とした世界経済がマイナス成長になることを恐れていた時期でした。この時期との比較で、現時点の為替市場は金利の急変に比べて冷静に見えます。

新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済に悪影響を与えることが十分市場に認知され始めた2月中旬ごろと比べて、人々の心理の変化は予想以上だと思います。新型コロナウイルスの感染が、中国やアジアから欧州、米国へ拡大したことで、個人が活動を控えて旅行や消費を減らすなどの影響が明らかになり、欧米金融市場が景気悪化を懸念し始めました。日本だけでなく欧州や米国の一部でも消費者が活動を自粛する一方で買いだめに走る、といったことが起きています。

このような心理的圧迫感を受けて、主要国政府や中央銀行は早めの対応に踏み込みました。ひとまずFRBが市場の催促に応じて利下げし、今後も市場心理の変化に対応して、3月、4月のFOMCで追加利下げする可能性もあります。また、日銀やECBの追加緩和も想定されます。これまで日銀は、米ドル（対円）で105円程度の円高ではマイナス金利の深堀りに踏み込みませんでしたが、米ドル（対円）の推移などをにらみながら、政策を考えることになるとみえています。

一方で、消費の一時的な落ち込みに対応して、G7各国や中国の財政出動も期待されています。日本では、臨時休校対応のため無給で休暇を取らざるを得ない人に対して、政府が企業を通じて収入を補償するなどの方針を示しています。さらに、自民党が補正予算の検討を始めたとも報じられました（3月4日付日本経済新聞）ので、追加的な財政対応も示されていくと予想されます。

金融市場が落ち着くために、短期的には政策対応の追加、中期的には企業収益や消費の回復がみえてくる必要がありそうです。政策対応は早めで予防的であることから市場心理の余計な懸念を払しょくすることに役立っていると思います。現状において、今回の新型コロナウイルスの感染拡大により、経済のトレンドが変わるとはみていません。あとは新型コロナウイルスの感染拡大が止まり、人々の心理が回復するのを待つことになります。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹