



2020年3月4日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

FRBの緊急利下げと市場への影響を考える

- FRBは3日に緊急利下げを決定し、G7財務相・中銀総裁も、緊急電話会議で共同声明を発表。
- ただ緩和的な金融・財政政策は感染拡大を直接抑制できず、米国金融市場はリスクオフで反応。
- 感染者数の世界的なピークアウトの確認まで、各国当局は、慎重な政策の舵取りが求められるよう。

FRBは3日に緊急利下げを決定し、G7財務相・中銀総裁も、緊急電話会議で共同声明を発表

米連邦準備制度理事会（FRB）は3月3日、臨時の米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年1.50%～1.75%から年1.00%～1.25%に引き下げることを決定しました。パウエル議長はその後の記者会見で、「今後の展開とそれが景気見通しに与える影響を注視し、経済を支えるために政策手段を活用し、適切に行動する」と述べ、追加利下げの可能性も示唆しました（図表1）。

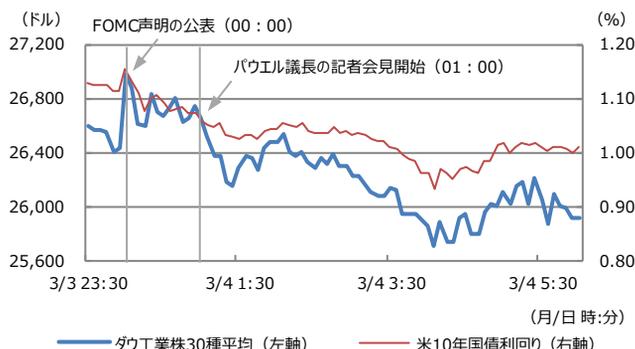
また、主要7カ国（G7）の財務相・中央銀行総裁は3月3日、臨時のFOMCに先立ち、緊急電話会議を開催し、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気下振れリスクに対応するため、「全ての適切な政策手段を用いる」とする共同声明を発表しました。さらに、G7の財務相は、ウイルスへの対応を支援し、経済を支えるため、適切な場合には財政措置を含め行動をとる用意ができていると表明しました。

【図表1：パウエル議長の記者会見要旨】

● 米経済のファンダメンタルズ（基調）は依然力強い。
● 新型コロナウイルスの感染拡大が新たな試練とリスクをもたらした。
● 感染拡大の影響がどれだけの規模でどれくらい続くかは極めて不透明で、状況は依然流動的。
● 米国の景気見通しへのリスクは著しく変化したと判断。
● 引き続き今後の展開とそれが景気見通しに与える影響を注視。
● 経済を支えるために政策手段を活用し、適切に行動する。

（出所）FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ダウ工業株30種平均と米10年国債利回り】



（注） データは2020年3月3日23：30から3月4日6：00。日時は日本時間。
（出所） Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



ただ緩和的な金融・財政政策は感染拡大を直接抑制できず、米国金融市場はリスクオフで反応

これら一連の決定を受け、3月3日の米国株式市場では、ダウ工業株30種平均が一時300ドルを超えて上昇する場面もみられました。しかしながら、その後は次第に売りが優勢となり、結局、前日比785ドル91セント（2.94%）安の25,917ドル41セントで取引を終了しました。一方、米10年国債利回りは節目の1%を下抜け、一時0.9%台まで低下（価格は上昇）しています（図表2）。

米国株や米国債の反応を見る限り、FRBの緊急利下げやG7の共同声明の効果は、限定的のように思われます。3月3日付レポート「日経平均株価～過去の下落局面と反転理由を振り返る」でも触れましたが、そもそも今回の株安要因は、新型肺炎の感染拡大という特異なものです。したがって、緩和的な金融・財政政策を実施しても、感染を直接的に抑制することはできず、感染拡大による景気への悪影響を、間接的に和らげる効果にとどまります。

感染者数の世界的なピークアウトの確認まで、各国当局は、慎重な政策の舵取りが求められよう

なお、2008年にリーマン・ショックが発生した際、先進主要国の中央銀行は10月に共同声明を発表し、同時利下げを実施しました。当時に比べると、今回はFRB、日銀、欧州中央銀行（ECB）が個々に声明を出すなど、金融政策面での協調性に乏しいように思われます。これは、日銀やECBが現状マイナス金利政策を採用しているため、FRBと足並みを揃えた利下げに動きにくいことが一因と推測されます。

3月3日時点のFF金利先物市場では、年内さらに0.25%の追加利下げが2回織り込まれており、新型肺炎の感染拡大継続と景気への下押し圧力が続くとの見方が示唆されています。この先、感染者数の世界的なピークアウトが確認されれば、株価の本格的な反転上昇や、利下げ織り込みの修正に伴う米10年国債利回りの水準調整（良い金利の上昇）が見込まれます。それまでの間、各国当局は慎重な政策の舵取りが求められることになります。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会