

# Daily Report (号外)

## ～FRBによる緊急利下げについて～

### 概要

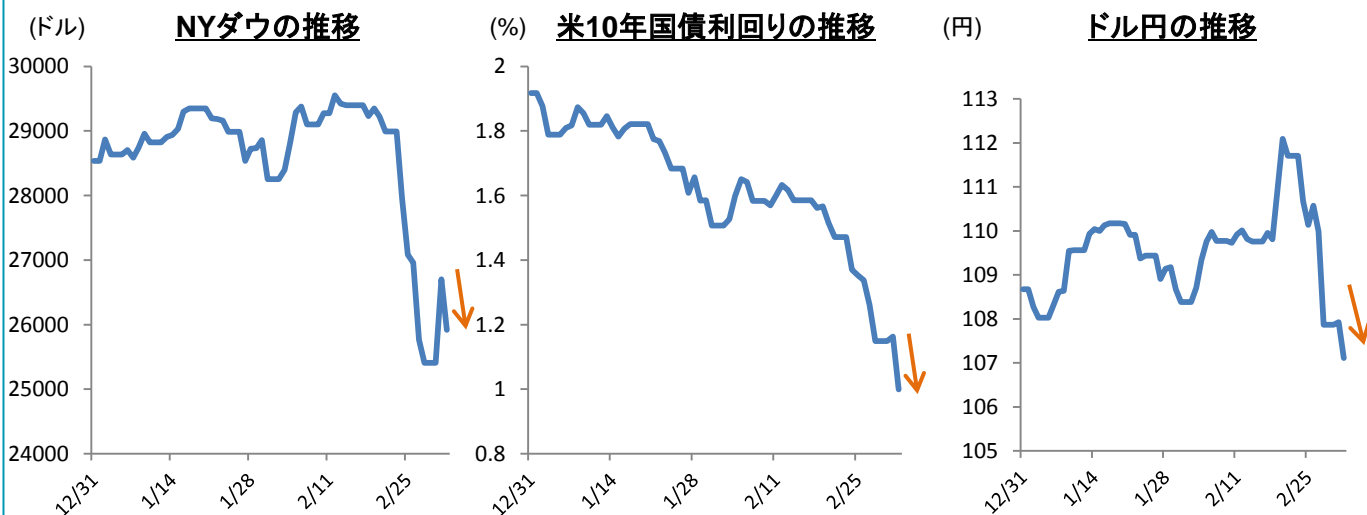
米連邦準備理事会(FRB)は3日、臨時の米連邦公開市場委員会(FOMC)を開き、短期金利の誘導目標であるフェデラルファンド(FF)金利をメンバー全員の賛成で年1.50～1.75%から年1.00～1.25%へ0.5%引き下げました。3月17～18日に定例のFOMCを予定していましたが、株価急落を受けて前倒しでの決定となりました。臨時会合を開いて利下げするのは、金融危機直後の2008年10月以来、11年半ぶりです。今回のFOMCは主要7ヶ国(G7)の財務省・中央銀行総裁による緊急の電話会議の直後に開かれており、G7の共同声明では「あらゆる手段を用いてリスクに立ち向かう」と表明していましたが、FRBは真っ先に緊急利下げを発表し先手を打った形となりました。

FOMCの声明文では、「米経済は力強く堅調に成長することが予想される」と前置きしつつも、「新型コロナウイルスは米国および世界経済に悪影響を与え、その規模と期間は不透明であり、経済を支える一手段として利下げを実施する」と説明しました。また、会合後の記者会見にてパウエル議長は「景気には不透明感が残っており、経済を支えるため、政策ツールを用いて適切に行動するだろう」と追加利下げも辞さない姿勢を市場にアピールしました。実際に金利先物市場では、6月までの0.25%以上の追加利下げが50%以上の確率で織り込まれています。

### 市場動向

3日の米国市場では、FRBによる緊急利下げを受けて、市場の想定以上に景気が悪化するのではないかとの見方が広がったことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まる結果となりました。

こうした中、米株式市場は緊急利下げ直後には一時上昇したものの、その後反落し、NYダウの終値は前日比▲2.94%の25,917.41ドルとなり、S&P500やナスダックなどの主要指数についても軒並み3%近く下落しました。また、米債券市場では同日、長期金利の指標である10年国債利回りが一時過去最低となる1%を下回り、前日比▲0.16%の1.0%程度で引けました。ドル円については107円台前半まで円高が進行しました。



(期間)2019/12/31～2020/3/3、(DATA)ドル円:ロンドン16時 ただし3/3はNY17時 (出所)Bloomberg

## 評価及び今後の見通し

FRBによる緊急利下げに対して市場はやや冷たい反応でしたが、背景には以下の理由が考えられます。

- ✓ 50bpの利下げ幅は織り込み済みであったこと
- ✓ 3月17～18日に予定されている定例会合を待たず緊急利下げに踏み切ったことで、事態がそれほど切迫しているとの連想に繋がったこと
- ✓ 3日の朝、NYダウは2月12日に付けた29,560ドルの高値から2月28日につけた24,680ドルまでの下げの半値戻し(27,100ドル)を概ね達成しており、テクニカルに一旦売られやすい地合いにあったこと

金融政策自体に感染拡大を抑止する効果が期待できないことは百も承知の上で緊急利下げに踏み切った背景として、現状が感染初期にあり、今後の事態悪化リスクが大きいとの認識があることは、想像に難くありません。あくまで感染拡大が大きく加速しないとの前提を置けば、以下の理由から、米国株式は徐々に下値を固める展開になると考えます。

- ✓ パウエル議長が会見で追加利下げを示唆するなど、引続き金融政策により経済を下支えすることの方針を明言したこと
- ✓ 金利を加味したバリュエーション指標であるイールドスプレッドを見ると、株価は割安水準に達していること
- ✓ NYダウはテクニカル面での節目となる24,700ドルで一旦下げ止まっていること

米長期金利については、FRBによる追加利下げを催促する形で引続き過去最低水準での推移が予想されます。一方、国内金利は、日銀が副作用への配慮からマイナス金利の深掘りに踏み切るとは考えにくいとの見方を反映し、低下幅は限定的となっています。ドル円相場は金利差縮小観測から円高・ドル安に推移することが予想されます。

また国内株式については、ある程度米国に連れた動きになることは回避できませんが、先に感染拡大期を迎えた日本は今後、新規感染者数のピークアウトが期待できることから、日経平均株価はPBR=1倍の水準である20,700円近辺を下値目処とした展開が想定されます。

また、民主党の大統領候補者選びの行方には注意を要します。3日、民主党候補を選ぶ予備選・党員集会が全米14の州等で一齐に開かれる「スーパーチューズデー」の開票が各州で始まり、過半数を得た候補者が党の指名を受けることができ、3日は総代議員数の3分の1以上の配分が決まります。

報道によると、日本時間の13時半時点で、左派のバーニー・サンダース上院議員と中道派のジョー・バイデン前副大統領がそれぞれ複数の州で勝利を収めた模様です。中道派候補の中では、サウスカロライナ州での予備選後撤退を表明したブディジェッジ、クロブシャー、両氏の支持を得たバイデン氏が健闘する一方、直前のテレビ討論会での評価が今一つだったブルムバーグ氏は伸び悩んでいます。その結果、民主党の大統領選候補者選びは、サンダース氏とバイデン氏の一騎打ちになる可能性が高まっています。サンダース氏が優位に戦いを進めた場合、トランプ大統領の再選の可能性が高まるとの見方から、市場はポジティブな反応が予想されますが、同時に新型コロナウイルスの感染拡大により景気減速懸念が強まった場合には、現職大統領であるトランプ氏への風当たりが強まる可能性があります。3月10日、同17日に予定されている「ミニ」スーパーチューズデーにも引続き注視が必要です。