

Market Flash

発表日: 2020年3月16日(月)

- ・米国 減税＋ゼロ金利＋QEのポリシーミックス
- ・日本 対策急務 まずは日銀が動く

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・ 日経平均の20000円回復には12ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・ USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・ 日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。ETF購入枠を拡大するだろう。
- ・ FEDは実質ゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

< # F E D # 日銀 # 緊急会合 >

- ・ 13日の米国株は大幅反発。VIX指数が50を大きく上回って推移するなか、新型コロナウイルスの帰趨を冷静に見極めようとの思惑から買い戻し優勢。12日の下落の過半を埋めた。しかしながら、米国時間金曜夜から日曜にかけて欧州で新型コロナウイルスの感染ペースが加速したことで、米国内における感染拡大が強く意識された。
- ・ そうした中でFEDは16日の日本時間早朝に緊急会合を開催。100bpの利下げと資産購入の開始を決定した（定例の3月FOMCの実施は無し）。前者は事前に金融市場が織り込んでいたとおり。後者は広く予想されていたものの、コンセンサスではなかった。資産購入は今後数ヵ月(overcoming months)で少なくとも(at least)米国債5000億^{ドル}、MBS2000億^{ドル}が対象になるとされており、市場の緊張次第で更なる増額もあり得ることが示唆された。建前上はオープンエンド型を取らなかったものの、危機が落ちつくまで資産購入を延長する意図が読み取れる。同時に政策金利のフォワードガイダンスは「最近の出来事を乗り越え、雇用最大化と物価安定の軌道にあると確信が持てるまで」との文言に書き換えられ、更なる緩和を示唆する「適切に行動」も残された。
- ・ 今回の前倒し緩和によってFEDは政策手段を使い尽くした。しばしば噂されるマイナス金利導入は、米国内ではMMFが広く普及していることもあり、その副作用が大きい。今後も俎上に載せられる可能性は低いと判断する。そうした中で取り得る選択肢としては、社債や株式の購入などが考えられるが、その実現には法改正が必要になるという。
- ・ 日銀は3月18-19日の金融政策決定会合を前倒し、本日12時から緊急会合を実施するとアナウンスした。筆者は①ETF買入額の拡大（6兆円→9-10兆円）を軸に、②貸出支援基金を通じた資金繰り支援策の導入・拡大を予想する。一方、マイナス金利深掘りは市場のボラティリティを一段と増幅させてしまう恐れがあるため、日銀は見送ると予想する。なお、ETF買入については、6兆円の購入目標額そのものを変更せず機動的買入れによって株式市場を下支えするという内容に留まれば、市場の失望を誘う可能性がある。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。