

米国 FRB が新型肺炎で大型金融緩和を緊急決定

～事実上のゼロまで大幅利下げしたうえでフォワードガイダンス導入、資産購入拡大～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel:03-5221-5001)

ポイント

- 新型コロナウイルスがパンデミックの状態となり、米国を含む世界経済が深刻な経済危機に陥るリスクの高まるなかで、3月15日、FRBは3月3日に続き臨時会合を開催。大幅な利下げを含む大規模な金融緩和を決定した。①FFレート誘導目標を100bp引き下げ、0.00～0.25%と事実上のゼロ金利とした。②フォワードガイダンスを導入した。③7000億ドル（5000億ドルの米国債、2000億ドルのMBS）の資産購入を決定した。④公定歩合が適用されるディスカウントウィンドー（連銀貸出制度）の利用を銀行に最長90日間認めるほか、利率を150bp引き下げた。⑤準備預金率の0%への引き下げなどの措置も発表。
- 主要中央銀行5行と締結している米ドルスワップ協定のドル調達金利25bp引き下げで同意。米ドルのオーバーナイト・インデックス・スワップ（OIS）レートに25bp上乗せした水準とした。
- 今後、新型コロナウイルスの米国での感染拡大に終息の動きがみられるまで、個人消費など経済活動に著しい下振れ圧力が加わり、金融不安が高まるなど、米国が深刻な経済危機に陥るリスクがあるため、FRBは今後、フォワードガイダンスの一段の強化や資産購入の規模とペースの拡大など金融面からの新型コロナウイルス対策への支援を強化すると予想される。

FRBは、3月15日に臨時のFOMCを開催し、政策金利であるFFレート誘導目標を100bp引き下げ、0.00～0.25%とすることを賛成9人、反対1人の多数で決定した。新型コロナウイルスがパンデミックとなるなかで、リーマンショック後の08年10月以来、11年5か月ぶりに行われた3月3日の緊急利下げから2週間もたたないうちに再び緊急緩和が実施された。

今回はより大規模な金融緩和となった。①FFレート誘導目標を100bp引き下げ、0.00～0.25%と事実上のゼロ金利とした。②フォワードガイダンスを導入した。③7000億ドル（5000億ドルの米国債、2000億ドルのMBS）の資産購入を決定した。④公定歩合が適用されるディスカウントウィンドー（連銀貸出制度）の利用を銀行に最長90日間認めるほか、利率を150bp引き下げた。⑤準備預金率の0%への引き下げなどの措置も発表。また、別途主要中央銀行と締結しているドルスワップ協定でのドル調達金利の25bpの引き下げで各国中央銀行と合意したことも発表された。

現地時間の日曜日と異例のタイミングと異例の大規模な緊急金融緩和は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大によって、流動性不足、信用不安の高まりなどによる金融危機を回避する狙いがあったと判断される。

公表された声明文で、「コロナウイルスの発生は、米国を含む多くの国でコミュニティに損害を与え、経済活動を混乱させた。世界的な金融状況も大きく影響を受けている。入手可能な経済データは、米国

経済が強い状態でこの困難な時期に入ったことを示している」と経済の状態が良好だったが、現在米経済は困難に陥ったとの判断を示した。また、議長は、記者会見で新型コロナウイルスが米国および世界に深刻な影響を及ぼしているとの見方を示した。

今回の利下げについて声明文では「コロナウイルスの影響は、短期的には経済活動を圧迫し、経済見通しにリスクをもたらす。これらの展開を考慮して、FOMCは、FFレート誘導目標を0.00~0.25%に下げることを選定した」と新型コロナウイルスの影響で経済見通しが悪化したことで利下げを選定したことを示した。

F RB議長は、記者会見で新型コロナウイルスが目先の米経済に多大な影響を及ぼすほか、既に先行き不透明感の強まりによって、「米国の金融状況は著しくタイト化」したとの判断を示した。また、海外の低迷が米国の輸出を一定期間下押しするとの見方を示したうえで、議長は4-6月期の米景気の悪化を見込んでいることを明らかにした。議長は、景気の見通しについて、「F RBは米経済の先行きについてさまざまな見解を持っている」と、先行きの見方が分かれていることを指摘した。議長は「第3四半期以降経済への影響がどの程度続くか判断が難しく、新型ウイルスの感染状況次第」と経済見通しは新型ウイルスの感染動向に大きく依存しているとの認識を示した。

フォワードガイダンスの導入に関して声明文では、「委員会は、経済が最近の出来事を乗り越え、最大の雇用と物価安定の目標を達成する軌道に乗っていると確信するまで、この目標レンジを維持する」としたうえで、F RB議長は、「政策金利を引き上げる時期の見極めでは“忍耐強い姿勢”を取る」意向を示しており、実体経済が新型コロナウイルス危機に陥る前の水準に戻ることに確信が持てるまで、事実上のゼロ金利政策を再び“忍耐強く”続けることを明言した。

今後の金融政策について、声明文では「委員会は、公衆衛生に関連する情報だけでなく、世界的な展開やインフレ圧力の抑制など、今後の情報が経済見通しに与える影響を引き続き監視し、経済を支えるためにわれわれの政策手段を活用し、適切に行動する」と“適切に行動する”とのパウエルF RBで利下げを示唆する文言を含め、今後も状況次第で金融緩和策を実施することを表明した。

今回、新型コロナウイルスの感染の状況とそれが景気見通しに与える影響に対して、前回まで使っていた緊急利下げの可能性を示唆する“注視”から今回緊急性を若干弱めた“監視”へと変更された。ただし、これはF OMCで政策決定をしなくても資産購入の規模を次回のF OMCを待たなくても拡大することができるようになったことによる形式的な変更と考えられる。

資産購入の拡大に関して、声明文では「F RBは、家計や企業への信用の流れを支援する。家計および企業への信用の流れの中心である財務省証券およびMBS市場の円滑な機能を支援するために、委員会は今後数か月で財務省証券の保有を少なくとも5,000億ドル、MBSの保有を少なくとも2,000億ドル増やす」と国債市場やMBS市場の金利急騰を回避するために資産購入の拡大を選定した。

F RB議長も同様に、資産買い入れプログラムは主要な市場の正常な機能回復を狙った措置であり、米国債市場の機能を注視、与信フローの支援へ必要に応じて措置を講じる用意があると説明した。議長は、「F RBは企業への与信支援であらゆる措置を講じる用意」があるとし、「資産買い入れに週または

月次の上限はなく、資産買い入れを積極的に行う」と購入ペースは市場の動向をみて拡大する可能性があるほか、購入規模も拡大することを示唆した。

また、MBS市場の支援策として声明文で、「FRBが保有する機関債およびMBSからのすべての元本支払いを、MBSに再投資する」と、再びFRBが保有するMBSの残高を増やす政策に転じ、市場の金利上昇を抑える姿勢を示した。

別途、FRBは家計や企業の信用ニーズを支援するため、中銀からの貸出金利の大幅な引き下げ、銀行資本および流動性バッファの融資利用、準備金要件の緩和措置を公表した。

他の中央銀行との調整に関連する措置を発表した。ドル流動性スワップラインの取り決めでは、カナダ銀行、イングランド銀行、日本銀行、欧州中央銀行、スイス国立銀行、FRBが本日、固定米ドル流動性スワップ協定を通じて流動性の提供を強化するための協調行動を発表した。これらの中央銀行は、現行の米ドル流動性スワップ時の上乗せ金利を25bp引き下げることに同意した。新しいレートは米ドルのオーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)レートに25bp上乗せした水準となる。また、この有効性を高めるために、通常の1週間に加えて、期間の長い84日満期を提供することでも同意した。

今後に関しては、新型コロナウイルス「COVID-19」の感染が3月15日時点で148か国・地域(3月3日から倍増)に急速に拡大し、感染者数は17万に近き、致死率は3.7%と高い。米国でも感染者数3,774人、死者数69人と急増している。今後、感染の検査が無料になるなど、検査数が増加するにつれ感染者数が急拡大する恐れがある。

感染の拡大によって、既に世界的なサプライチェーンに影響がでており、2月から世界の企業景況感が悪化している。米国内でも感染者や濃厚接触者の隔離、感染者が利用した施設などの閉鎖などのほか、買い物、通勤といった外出を控える動きが強まっており、家計や企業の活動が失速し経済活動に著しい悪影響を及ぼすことは避けられない。3月から米経済は失速しているとみられる。

治療薬やワクチンがないなかで新型コロナウイルスの感染拡大が米国で続けば、より強い感染防止策を実施せざるを得ない。米国のマイナス成長が長期化するリスクがある。また、株式市場は、米国での新型コロナウイルスの感染拡大ペースが緩やかなものとなるなど感染拡大の終息がみえ、経済への影響がある程度明確化するまでは、調整を続ける可能性が高い。新型コロナウイルスの感染拡大が終息に向かうまで、FRBは金融市場を安定させ、景気を支えるため、資産購入を拡大すると見込まれる。

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。

