

Market Flash

発表日: 2020年4月10日(金)

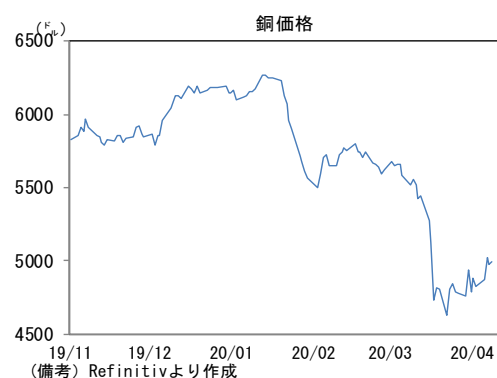
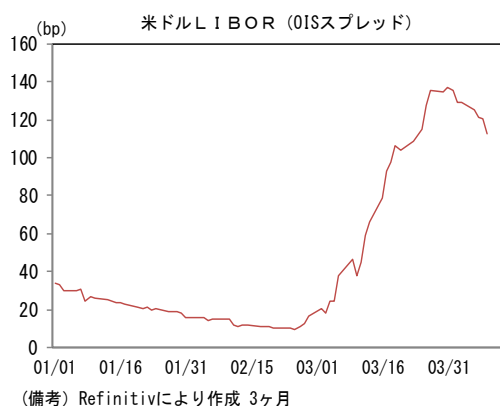
- ・異次元度合いが薄まる日銀
- ・次の一手は？

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20,000円定着には、6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。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

<#FED#クレジット市場#日銀>

- ・前日の米国株は続伸。FEDの信用緩和策拡充、欧米における新型コロナウイルス問題のピークアウトに対する期待から買い優勢。FEDは中小企業向け資金繰り支援策(≒間接融資)に加え、地方債と社債(3月22日までIG債だった発行体のBB債を含む)の買い入れを拡充。クレジット市場に強く介入する構えをみせた。NYダウは+1.2%、NASDAQは+0.8%上昇。VIXは41.7へと低下し、5日連続で50を下回った。OPECプラスは日量1000万バレル減産で合意に至ったものの原油は下落。その他ではEU財務相会合が総額5400億ユーロの経済対策で暫定合意。ESM(欧州安定化メカニズム)を活用した与信枠のアクセスに2400億ユーロが設定された。
- ・米金利カーブは超長期がスティープ。10年は0.719%(▲5.3bp)、30年は1.344%(▲3.3bp)へと低下。短期金融市場ではLIIBOR(OISスプレッド)が大幅に低下。FEDの流動性供給、信用緩和が奏功。商品は、WTI原油が+22.76ドル(▲2.33ドル)、金が1736.2ドル(+70.8ドル)、銅が5019.5ドル(+17.0ドル)とまちまちながらも、銅は底打ち感が明確化してきた。中国経済の回復、アジア経済の底堅さを一部反映しているのだろう。クレジット市場ではIG(投資適格)、HY債(投機的)が共に急反発(利回り低下)。前者は2月の急落をほぼ完全に埋め、後者は3月中旬のパニック前の水準に回帰した。



- ・FEDの信用緩和策拡充によって、クレジット市場（社債市場）に資金流入がみられたことの意味は大きい。今回の危機対応ではCPの買入れを皮切りに、一部投機的格付けを含む社債購入を迅速に決定したほか、企業の資金調達（直接金融）をダイレクトに支援する仕組みを構築し、最後の貸し手としての存在感を示した。間接金融が主体の日本や一部欧州と異なり、米国におけるクレジット市場は金融仲介機能の中枢をなすため、その回復は金融システム安定化に直結すると言っても良い。
- ・なお、今次局面におけるFEDの大胆不敵な行動は、日銀の「異次元度合い」を薄め、日銀が取り得る選択肢を広げたかもしれない。ETF購入枠の12兆円への時限的増額によって策は尽きたかのようにみえたが、今後取り得る選択肢として、①現在は時限的措置として12兆円に増額されているETF購入額を恒久的措置に変更する、或いは②政府の緊急経済対策に足並みを揃える形で「ポリシーミックス」を強調する等といったことが考えられる。4月28日の金融政策決定会合ではこうした動きに注目したい。

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。