Market Flash

発表日:2020 年4月 28 日(火)

FOMCはYCCの地均しに注目
VIXは 30 割れが視野に

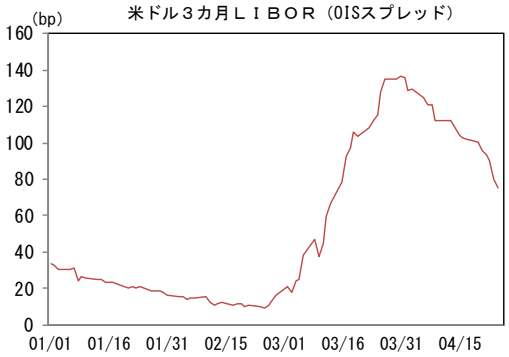
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一(TEL:03-5221-4523)

・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。

＜＃日銀金融政策決定会合＃ＦＥＤはＹＣＣへ？＞

・前日の米国株は上昇。ＮＹダウは＋1.5%、NASDAQは±1.1%。原油価格急落が嫌気される反面、経済活動再開の期待が強く買い優勢。ＶＩＸは33.3へと低下し３月以降の上昇を全て消した。

・米金利カーブはベア・スティープ。10年は0.661%（＋6.0bp）、30年は1.258%（＋8.6bp）で引け。短期金融市場ではドルLIBOR（OISスプレッド）が一段と低下しドル流動性の回復を確認。USD/JPYは日銀の金融政策決定会合の結果を無風通過し107前半で一進一退。EUR/USDも1.08前半で膠着。商品はまちまち。ＷＴＩ原油は12.78ﾄﾞﾙ（▲4.16ﾄﾞﾙ）へと下落した反面、銅は5197.0ﾄﾞﾙ（＋57.5ﾄﾞﾙ）へと上昇。金は1714.0ﾄﾞﾙ（▲15.61ﾄﾞﾙ）へと下落した。クレジット市場ではＩＧ債（投資適格）がやや軟調、ＨＹ債（投機的格付）が堅調。



（備考）Refinitivにより作成

・昨日の日銀の金融政策決定会合で意外だったのは、新型コロナオペの拡充として当該オペ利用相当額の当座預金に対して＋0.1%の付利と行うとの決定である。企業に対する資金繰り支援策の拡充策としてはＥＣＢが採用しているTLTRO と同様のスキームが選択肢にあり、筆者もその可能性が相応に高いと考えていたが、日銀は付利を用いた。ＥＣＢは貸出金利の低下を促しつつ銀行貸出を伸ばすために、一定の条件の下で貸出を増加させた銀行に対して中銀預金金利（▲0.5%）に相当する金利で資金供給を実施している（マイナス金利貸出支援）。この点、マイナス金利貸出支援も付利方式のどちらも中銀と銀行における資金フローに大差はないが、過度な貸出金利低下を回避したいのであれば、どちらかというと付利方式の方が適しているように思える。マイナス金利で資金供給をした場合、取引先（≒貸出先）からの要請によって貸出金利が一段と低下することで貸出利鞘が圧迫され、銀行の貸出インセンティブが増加しない可能性が指摘されていた。その点、付利方式の方が貸出金利への影響が限定されそうだ。

・なお、29日は４月ＦＯＭＣが予定されている。３月上旬以降の矢継ぎ早の対応もあり、一段の緩和措置拡大は想定されないものの、やや長めのスパンの政策変更としてＹＣＣ導入に向けた地均しがあるかもしれない。目下、ＦＥＤの無制限ＱＥの効果もあり、政府の巨額財政出動によって金利が上昇しているわけではないが、追加の財政出動を見据えて長いゾーンの金利コントロールの準備を始める可能性もあるだろう。

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。見通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。