



2020年4月30日  
三井住友DSアセットマネジメント  
シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 20年4月FOMCレビュー～緩和効果と治療薬効果

- FRBは、政策金利とフォワードガイダンスを据え置くも、新型コロナウイルスの中期的なリスクを警戒。
- すでに国債のほか多様な資産を購入済みであるが、パウエル議長は記者会見で追加措置を示唆。
- FRBの流動性供給は株価の支援材料、ワクチンや治療薬の開発に関連する報道にも注目したい。

## FRBは、政策金利とフォワードガイダンスを据え置くも、新型コロナウイルスの中期的なリスクを警戒

米連邦準備制度理事会（FRB）は、4月28日、29日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、大方の予想通り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年0.00%～0.25%で維持することを決定しました。市場の一部に、政策金利の先行き指針（フォワードガイダンス）の強化を予想する向きもありましたが、変更はありませんでした。以下、FOMC声明の主なポイントを確認していきます（図表1）。

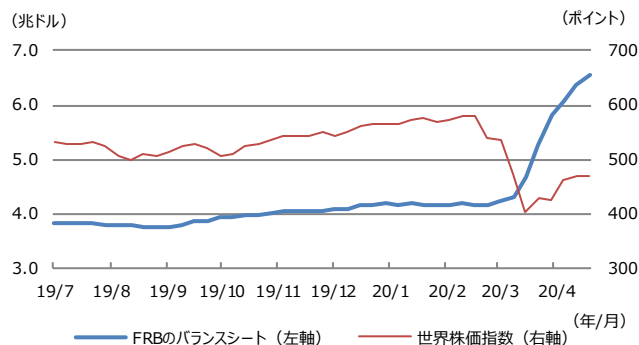
FRBは第1段落で、経済支援に全政策手段を使うことを強く表明したあと、第2段落から第3段落にかけて、新型コロナウイルスの感染拡大の影響に触れ、「中期的には経済見通しにとって深刻なリスクとなる」との見解を示しました。第5段落では、量的緩和やレポ取引の継続を確認する一方、市場情勢を注視しながら、これらの政策を適切に調整する用意があると述べました。

【図表1：FOMC声明のポイント】

段落	内容	ポイント
第1段落	基本方針	経済支援に全政策手段を使う。
第2段落 ～ 第3段落	コロナの影響	中期的には経済見通しにとって深刻なリスク。
	政策決定	政策金利は据え置き。
	フォワードガイダンス	経済が足元の状況を乗り切り、最大雇用と物価安定の目標達成に向け軌道にのったと自信をもてるようになるまで、現行の目標レンジを維持。
第5段落	施策の確認	国債などを必要なだけ購入。大規模な翌日物、期日物レポ取引を継続。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：FRBのバランスシートと世界株価指数】



(注) データは2019年7月3日から2020年4月22日。世界株価指数はMSCIオール・カンントリー・ワールド指数。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## すでに国債のほか多様な資産を購入済みであるが、パウエル議長は記者会見で追加措置を示唆

パウエル議長はFOMC後の記者会見で、FOMC声明に示された「中期的」とは、2021年あたりまでを指すとし、追加策として、現行制度における融資枠の拡大や、新規のプログラムの投入もできるとの積極姿勢を示しました。なお、FRBは現在、国債、住宅ローン担保証券（MBS）、商業不動産担保証券（CMBS）を必要だけ制限なく購入しており、また、大規模な翌日物および期日物のレポ取引も実施しています。

さらに、FRBは特別目的事業体（SPV）を通じて、コマーシャルペーパー（CP）、社債、資産担保証券（ABS）を担保に、それらの発行体（ABSは保有者）向けに融資を行い、地方債を担保に、州、市、郡向けにも融資を行います。また、FRBは同じくSPVを通じて、流通市場での社債および社債ETFの買い取りや、中小企業向け融資の買い取りも実施します。

## FRBの流動性供給は株価の支援材料、ワクチンや治療薬の開発に関連する報道にも注目したい

FRBの積極的な資産購入により、3月下旬以降、FRBのバランスシートは急拡大しました。一般に、中央銀行の施策で金融機関に潤沢な流動性が行き渡れば、流動性不安や信用不安は大きく後退します。実際、世界全体の株価指数は、3月下旬以降、いったん下げ止まっています（図表2）。なお、FOMC声明が公表された昨日も、米国株は大きく上昇しましたが、これは新型コロナウイルス治療薬への期待が広がったことも影響していると思われます。

米ギリアド・サイエンシズは4月29日、臨床試験を実施中の新型コロナウイルスの治療薬候補「レムデシビル」に良好な結果がでたと発表しました。治療薬として最終的に認可された場合、世界的に経済活動再開の道が開け、景気や企業業績が持ち直し、株価の上昇という連想が働きやすくなります。そのため、FRBなど中央銀行の金融政策に加え、ワクチンや治療薬の開発に関連する報道にも、引き続き注目しておく必要があります。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会