

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区神田神保町3-29-1

今週の注目材料 = 米再びの実質ゼロ金利となるか

2020年3月16日

新型コロナウイルスの感染被害が世界的に広がり、市場の混乱が拡大。実体経済への悪影響に対する懸念も広がる中で、米FRBは3月3日に臨時会合を開き、0.50%の緊急利下げを実施、政策金利であるFF金利翌日物誘導目標は1.50%-1.75%から1.00%-1.25%に引き下げられました。

3月17日、18日に定例会合を控えているにも関わらず、その約2週間前の緊急利下げ、それも0.25%ではなく0.50%の大幅利下げに市場は驚きましたが、株安の流れは止まらず、緊急利下げを行った3日を含む1週間のダウ平均株価指数の下げ幅は3583ドルと過去最大を記録しました。

さらに翌週になって市場の混乱が加速。週明け9日のダウ平均の下げ幅は2013.76ドルとこれまでの最高記録であった1190ドルを大幅に更新。10日は逆に1000ドル以上の上昇となりましたが、11日に1464.94ドルと過去二番目の下落幅、さらに12日には2352.60ドルと9日の記録をさらに更新する下落幅を記録しています。下落率で見ると約10%となり、1987年のブラックマンデー以来となります。

こうした状況を受けて市場では17日18日のFOMCでの追加利下げを見込む動きが広がっています。当初は0.25%の見通しが一般的でしたが、市場の混乱が世界的に広がる中で、見通しがどんどん積極的になっており、短期金利市場では一気に1.00%の利下げを実施して、実質ゼロ金利に戻すという期待が強まっています。

米国はリーマンショックを受けて2008年12月のFOMCで実質ゼロ金利政策を実施(FF金利誘導目標を0.00% - 0.25%)、その後2015年12月のFOMCで利上げを実施するまで約7年間ゼロ金利を維持しました。

その間、2009年3月には量的緩和政策第1弾を開始。翌2010年3月にはいったん量的緩和を終了も、同年11月に量的緩和第2弾を開始(2011年6月まで)。さらに2012年9月からは量的緩和第3弾を開始(2014年10月まで)するなど、非伝統的金融政策にも踏み込む姿勢を見せました。

2015年12月の利上げから段階的に金利が引き上げられ、2019年2月には2.50%-2.75%まで金利が上昇しましたが、昨年後半の3回の利下げに続いて、今月二回の利下げで一気に金利がなくなるとすると、かなり速いペースという印象です。

ちなみに前回大きく下げたリーマンショック(というよりもその手前のサブプライムショックからですが)の時の動きは、2006年6月に5.25%まで引き上げられた後、1年以上維持されていたFF金利を2007年9月のFOMCで0.50%引き下げ4.75%に。その後は利下げが続き2008年12月まで1年3か月で実質5.25%下げています。なお、リーマンショックの後を受けた2018年12月のFOMCでは、それまでの1.00%から0.00%-0.25%に一気に引き下げられていますので、リーマンショック級とみられる今回の状況で一気に1.00%の利下げも十分にありうると考えられます。

米CMEに上場する通貨先物市場動向からみた政策金利見通しを示すCMEFedWatchでは、13日時点で1.00%の利下げを86.7%まで織り込む動きとなりました。

ただ、問題は今回の緩和で市場が安心するのだろうか。

パウエルFRB議長が大幅利下げに加えて、今後の量的緩和再開の可能性まで示してくる

ようだと、市場も積極性を評価してくる可能性が高そうです。混乱した市場動向を落ち着かせる材料となることが期待されます。

一方で、いきなりのゼロ金利再開に対する抵抗もあり、3日同様に0.50%の利下げにとどめるなどの結果になると、一気に失望感が広がり米株安の動きもありそうです。この場合、利下げが限定的で瞬間にドル買いが入ったとしても、米株の失望売りから円高が進み、ドル円は結局下げる可能性が高そう。期待からの反動もあり、一気に値を崩す可能性もあります。

発表は19日午前3時。その30分後、19日午前3時半からパウエル議長の会見となります。

なお、19日には日銀金融政策決定会合の結果も発表されます(時刻は未定も、昼前後です)。世界各国の中銀が大規模緩和に向かう中、日銀も何もしないということは難しく、ETFの買入れ枠拡大などの緩和策実施が見込まれています。

山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。（社）日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」ずばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については伴線を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。