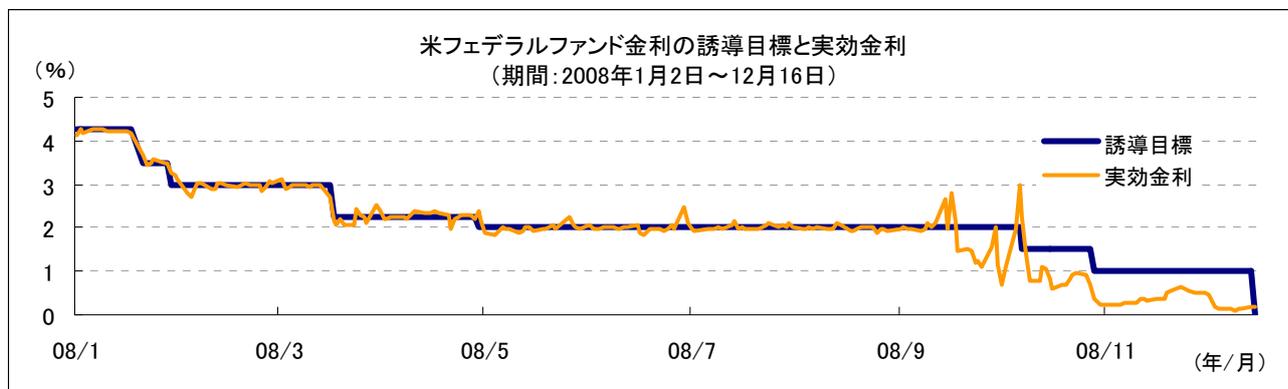


## 米国における大幅利下げおよび金融市場への影響について

12月16日に米国の中央銀行である連邦準備制度理事会(FRB)は金融政策決定の場である連邦公開市場委員会(FOMC)において金融政策のターゲットとしているフェデラルファンド金利の目標値を従来の1.00%から0.00%~0.25%に引き下げました。

金融市場では0.5%あるいは0.25%への利下げを予想する見方が多く、今回の利下げはその予想を上回るものとなりました。また目標値に幅を持たせたことは異例です。FRBは声明で「持続的な経済成長の再開と物価安定の保持に向けて、可能な手段をすべて導入する」としました。米国の政策金利は先進国の中で最も低くなりました。

これを受けて、本日(12月17日)の外国為替市場は、対円で米ドルが88円台後半まで下落しています。また前日(12月16日)の米国株式市場は、主要株価指数のNYダウ工業株30種平均は前日比359.61ドル高(+4.20%)、S&P500種指数は同44.61ポイント高(+5.14%)、ナスダック総合指数は同81.55ポイント高(+5.41%)となりました。米国債券市場では、10年物国債利回りが前日比で0.257%低下し2.256%になり、過去50年で最低の水準となりました。



(出所)ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

※2008年12月16日時点のフェデラルファンド金利の誘導目標は0-0.25%ですが、グラフ上では0%としています。

### ■為替市場の推移

	円/米ドル (円)	円/ユーロ (円)	円/ポンド (円)	米ドル/ユーロ (ドル)	米ドル/ポンド (ドル)
2008年11月末	95.29	123.14	146.95	1.2924	1.5422
2008年12月17日 (午前10時時点)	88.97	125.15	138.74	1.4063	1.5585

(出所)ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、金融市場に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や為替市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

実際のフェデラルファンド金利は、10月以降は目標値を大幅に下回る水準で推移し、12月5日以降は0.1%前後まで下がっていました。その意味では今回の措置は目標値を実際の金利水準に合わせたに過ぎません。目標値を設定することの金融政策上の意味が薄れたとも言えるでしょう。

それでも金融市場が反応したのは、政策目標金利がほぼゼロになり、今後FRBが米国債や社債、その他の金融商品を購入したり、資金繰りに苦しむ金融機関や事業会社などにも資金供給を行ったりすることで、量的緩和に踏み切るとの見方が市場で広がったことが考えられます。既にFRBの資産(各種証券保有や貸出等)と負債(金融機関の準備預金、貨幣)の残高は9月後半以降急激に増えています。

今年9月中旬の大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻以降、金融市場による資金の出し手から取り手への資金仲介機能が低下して信用逼迫が生じ、実物経済も急激に悪化しています。通常政策金利の引き下げだけではこうした事態に対処できないとの見方が強まっていることが、FRBを量的緩和に向かわせる背景にあるものと考えられます。

#### <今後の注目点と見通し>

今後、FRBが量的緩和を進めるとすれば、どのような債券や金融商品を購入するのが注目されます。米国債であれば長期国債まで買うのか、社債等であれば信用格付けが低くても買うのかなどの点です。

FRBの量的緩和導入による市場への影響は、基本的には株価、債券価格にはプラスとなり、為替市場では米ドル安要因となると考えられます。ただし他の主要中央銀行も大幅な利下げを行なうことになれば、米国との金利差は縮小することが予想されるため、ユーロ、ポンドなどは米ドルに対してそれほど上昇せず、金融緩和余地が小さいと見られている円が結果的に上昇することが考えられます。

また、米国政府が来年1月20日に就任するオバマ新大統領のもとで公共投資増大や減税などによる大型財政刺激策を打つとの見方が強まっており、米国の財政赤字は大幅な拡大が予想されます。財政赤字の拡大によって発行される米国債をFRBが買い取れば、財政赤字の拡大に歯止めがかからないとの懸念が強まり、米ドルの下落に拍車がかかったり、中長期的なインフレ懸念から米国債利回りが上昇に転じたり(債券価格は下落)することも考えられ、注意が必要です。

以上