



2020年4月14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

FRBの新たな流動性支援制度～主な政策のポイント解説

- FRBは3月中旬にゼロ金利政策と量的緩和を再開、民間銀行の貸出を促進させる政策も公表。
- 各国中銀との、通貨スワップ経由での米ドル供給を拡充し、PDCF、CPFF、MMLFを相次ぎ設立。
- その後もPMCCF、TALF、MSLPなどの新制度を導入、流動性懸念後退で米株はいったん上昇。

FRBは3月中旬にゼロ金利政策と量的緩和を再開、民間銀行の貸出を促進させる政策も公表

米連邦準備制度理事会（FRB）は2月28日、「今後の新型コロナウイルスの感染状況と、それが景気見通しに与える影響を注視し、経済を支えるために政策手段を活用し、適切に行動する」との声明を発表しました。そして、その声明通り、FRBはその後の感染拡大を受け、様々な政策を立て続けに打ち出しました。今回のレポートでは、新たな流動性支援制度を中心に、主な政策のポイントを解説します。

まず、FRBは3月3日に0.5%、3月15日に1.0%の緊急利下げを行い、ゼロ金利政策を復活させました。また、15日には米国債と住宅ローン担保証券（MBS）の購入を決め、量的緩和政策を再開させました。同日には、窓口貸出（FRBの民間銀行向けの貸出制度）のプライマリー・クレジット金利を1.75%から0.25%に引き下げなどを決定し、民間銀行の貸出を促進させ、家計や企業の資金需要に応じる政策を公表しました。

【図表1：FRBの主な流動性支援制度】

主な流動性支援制度	プライマリー・ディーラー信用制度	CP資金調達制度	MMF流動性制度	発行市場企業信用制度	流通市場企業信用制度	ターム物ABS融資制度	メインストリート融資プログラム	給与保証プログラム流動性制度	州・地方政府流動性制度
正式名称	Primary Dealer Credit Facility (PDCF)	Commercial Paper Funding Facility (CPFF)	Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (MMLF)	Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF)	Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF)	Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)	Main Street Lending Program (MSLP)	Paycheck Protection Program Liquidity Facility (PPPLF)	Municipal Liquidity Facility (MLF)
公表日	3月17日	3月17日	3月18日	3月23日	3月23日	3月23日	4月9日	4月9日	4月9日
支援対象	プライマリー・ディーラー	CP市場	MMF市場	社債発行市場	社債流通市場	家計および中小企業	中小企業	中小企業	州・地方政府
概要	翌日物の適格担保融資。ターム物は90日まで。	FRBの特別目的事業体（SPV）による期間3カ月の高格付CP、ABCPを担保とする発行体向け融資。	預金取扱金融機関などがMMFからABCPなどの資産を買い取る際に実施する資産担保融資。	FRBのSPVによる投資適格社債を担保とする発行体向け融資。	FRBのSPVによる流通市場での投資適格社債および社債ETFの買い取り。	FRBのSPVによるABS（家計や中小企業向けローンなどを裏付けとする証券）を保有する投資家向けABS担保融資。	FRBのSPVによる中小企業向け融資額95%の銀行からの買い取り。	給与保証プログラムに基づくローンを担保とする銀行向け融資。	FRBのSPVによる地方債を担保とする州、市、郡向け融資。

(注) 公表日はすべて2020年。

(出所) FRBのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



各国中銀との、通貨スワップ経由での米ドル供給を拡充し、PDCF、CPFF、MMLFを相次ぎ設立

次に、FRBは3月15日、自身を含む日銀など中央銀行6行との通貨スワップを経由した米ドル資金供給の拡充策を発表し、供給時の適用金利を0.25%引き下げ、期間はこれまでの1週間に3か月を新たに設定しました。また、3月19日にはオーストラリア準備銀行（RBA）など中央銀行9行を新たにに加え、3月20日に追加の拡充策を発表し、1週間物のドル供給の頻度を週次から日次に引き上げ、積極的な米ドル供給に努めました。

ここからは、主な流動性支援制度を確認していきます（図表1）。FRBは非預金取扱金融機関の資金繰り支援のため、3月17日に「Primary Dealer Credit Facility（PDCF）」と「Commercial Paper Funding Facility（CPFF）」を設立しました。また、マネー・マーケット・ファンド（MMF）の流動性支援のため、3月18日に「Money Market Mutual Fund Liquidity Facility（MMLF）」を設立しました。

その後もPMCCF、TALF、MSLPなどの新制度を導入、流動性懸念後退で米株はいったん上昇

さらに、3月23日には、社債市場の支援のため、「Primary Market Corporate Credit Facility（PMCCF）」と「Secondary Market Corporate Credit Facility（SMCCF）」が設立され、また、資産担保証券（ABS）を担保とする融資制度である「Term Asset-Backed Securities Loan Facility（TALF）」も設立されました。さらに、3月31日に、海外の中央銀行などがレポ取引に参加できる制度も新設されました。

4月に入るとFRBは9日に、企業や州・地方政府の資金繰り支援のため、「Main Street Lending Program（MSLP）」、「Paycheck Protection Program Liquidity Facility（PPPLF）」、「Municipal Liquidity Facility（MLF）」を設立しました。なお、ダウ工業株30種平均は3月23日に終値ベースで18,500ドル台をつけた後、上昇に転じています。背景には、FRBによる一連の政策対応による、流動性懸念の後退があると考えられます。

■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