

パンデミック対策として主要国中央銀行が発表した政策を整理する（4月第3週現在）

- FRBは緊急会合を開催し、FF金利の誘導目標をそれまでの1.50% - 1.75%から0.00% - 0.25%に引き下げた。
- FRBは、円滑な市場機能と金融政策の効果的な波及を下支えするために、必要に応じた額の米国債および住宅ローン担保証券(MBS)を無制限に買い入れると発表した。
- 財務省から為替安定化基金 (ESF)を通じて供与される300億米ドルを原資として、雇用主、消費者、企業の信用取引を最大3,000億米ドル支援する新しいプログラムを設立した。
- 大規模事業主を支援する目的で、社債発行やローンによる資金調達のためのプライマリー・マーケット・コーポレート・クレジット・ファシリティー(PMCCF)、および既発社債に流動性を供給するセカンダリー・マーケット・コーポレート・クレジット・ファシリティー (SMCCF)の2つの制度的枠組みを新設した。
- 消費者および企業の信用取引を下支えするために、第三の制度的枠組みであるタム資産担保証券融資ファシリティー(TALF)を導入した。TALFにより、学生ローン、自動車ローン、クレジットカードローン、中小企業局(SBA)が保証するローン、その他の資産を担保とした資産担保証券(ABS)の発行が可能になる。
- MMF流動性ファシリティー(MMLF)が創設され、金融機関によって購入された良質な資産によって保証されている所定の金融機関は融資を受けることが可能となった。MMLFの適格資産には、地方自治体の変動金利要求証券(VRDN)や銀行預金証書など、幅広い証券が含まれる。
- プライマリー・ディーラーが市場において円滑に機能し、企業や家計への信用供与が下支えされるよう、プライマリー・ディーラー・クレジット・ファシリティー(PDCF)が導入された。PDCFは、オーバーナイト、あるいは90日以内の期間で資金が提供される。この制度的枠組みは、少なくとも6か月間は実施され、状況に応じて延長される。
- 家計や企業の信用取引を下支えするために、コマーシャル・ペーパー・ファンディング・ファシリティー(CPFF)を導入。CPFFは、特別目的会社(SPV)を通じて、所定の基準を満たす企業からA1/P1に格付されている無担保および資産担保コマーシャル・ペーパー(CP)を直接購入することで、米国のCP発行者の流動性を下支えする。また、この枠組みによって、質の高い非課税CPが適格証券として地方政府に信用供与される。さらに、この枠組みの価格設定が引き下げられた。
- 最近では、米企業や地方自治体に対する直接融資や資金供給、新発債および既発債のさらなる買い切り、米国の短期資金調達市場を下支えすることを目的としたプログラムを大幅に拡大することがFRBによって発表された。これには、ハイイールド債、投資適格社債、ABSが含まれる。

今後考えられる施策：

- 市場の状況に応じて、こうした制度的枠組みを拡充。(FRBは、議会が上述のプログラムを支援するために割り当てた4,500億米ドルの半分未満をこれまでに使用している。)
- 住宅ローン提供会社を支援するメカニズムを導入。
- さらに広範囲の新興市場を網羅すべく、スワップ・ラインを拡大。

ECBの資産購入プログラム：

- パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)：PEPPは、民間および公的部門の有価証券を対象とした、合計7,500億ユーロ相当の資産購入プログラムである。これには、ギリシャ国債や金融機関以外のCPも含まれる。同プログラムでは、満期が70日から最大で30年と364日までの資産を購入対象としている。2020年4月17日時点のPEPPによる資産購入額は707億ユーロとなっている。
- ECBの債券・国債の購入プログラム(APP)の内訳は以下の通りとなっている。
 - ・ 民間企業の社債購入プログラム(CSPP)：2020年3月末時点の資産購入額は2,015億ユーロ
 - ・ 公的部門の資産購入プログラム(PSPP)：2020年3月末時点の資産購入額は2.2兆ユーロ
 - ・ 資産担保証券購入プログラム(ABSPP)：2020年3月末時点の資産購入額は312億ユーロ
 - ・ カバード債券購入プログラム第3弾(CBPP3)：2020年3月末時点の資産購入額は2,741億ユーロ

中央銀行による緩和政策が実施されている国：

調査を行った主要中央銀行 30 行のうち、28 行が緩和政策を実施

オーストラリア (-50bps)	ユーロ圏 (PEPP)	メキシコ (-75 bps)	ロシア (-25bps)
ブラジル (-75 bps)	インド (-75bps)	ニュージーランド (-75bps)	南アフリカ (-225 bps)
カナダ (-150 bps)	インドネシア (-50 bps)	ノルウェー (-125bps)	台湾 (-25bps)
チリ (-125bps)	イスラエル (-15bps)	ペルー (-200 bps)	タイ (-50bps)
中国 (-10bps)	日本 (ETF の購入)	フィリピン (-75 bps)	トルコ (-225bps)
コロンビア (-50 bps)	韓国 (-50bps)	ポーランド (-100 bps)	英国 (-65bps)
チェコ (-100bps)	マレーシア (-50bps)	ルーマニア (-50 bps)	米国 (-150bps)

中央銀行による緩和政策*

緩和政策を実施した

中央銀行の数



*過去3カ月の主要中央銀行30行の実施状況

最新のデータ：4月

FRBの施策に対するマーケットの反応

米国部門	2020年3月20日	2020年4月17日
米国10年債利回り	0.85%	0.64%
ドイツ10年債利回り	-0.32%	-0.48%
ギリシャ10年債利回り	2.51%	2.11%
MBS (T-OAS)	T+97 bps	T+ 48 bps
証券化商品	CMBSコンディット型2.0 A4A : L+325 bps 非エージェンシー(RPLシニア) : L+ 350 bps CLO 2.0 AAA : L+400 bps ABS 消費者ローン AAA-A : L+450 bps	CMBSコンディット型2.0 A4A : L+ 155 bps 非エージェンシー(RPLシニア) : L+ 210 bps CLO 2.0 AAA : L+ 200 bps ABS 消費者ローン AAA-A : L+490 bps
米国投資適格社債	T+363 bps	T+ 206 bps
欧州投資適格企業	T+ 236 bps	T+ 200 bps
米国ハイイールド債	T+ 982 bps	T+ 731 bps
欧州ハイイールド債	T+ 854 bps	T+ 659 bps
米国レバレッジド・ローン(DM)	L+355 bps	L+ 349 bps
欧州レバレッジド・ローン(DM)	L+ 1,114 bps	L+ 790 bps
ハードカレンシー建エマージング債のスプレッド	国債 : T+673 bps 社債 : T+584 bps	国債 : T+ 607 bps 社債 : T+ 494 bps

出所 : PGIMフィクスト・インカム

留意事項 1

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカムおよびブルームバーグ、2020年4月現在。

PGIM フィクスト・インカムは、1940年米国投資顧問会社法に基づき米国で登録している投資顧問会社であり、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インク (PFI) の子会社である PGIM インクを通して事業を行っています。PGIM フィクスト・インカムは、ニュージャージー州ニューアークを本拠とし、以下の拠点を含め世界で事業を展開しています。(i) ロンドン拠点の PGIM Limited.における債券運用部門、(ii) アムステルダム拠点の PGIM ネーデルラント B.V.、(iv) 東京拠点の PGIM ジャパン株式会社 (PGIM Japan)、(v) シンガポール拠点の PGIM (シンガポール) における債券運用部門 (PGIM Singapore)。米国のブルデンシャル・ファイナンシャル・インクは、英国を本拠とするブルデンシャル社、あるいは M&G plc の子会社であり英国を本拠とするブルデンシャル・アシアランス・カンパニーとはなんら関係がありません。Prudential、PGIM、それぞれのロゴおよびロゴ・シンボルは、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関係会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

本資料は、情報提供または教育のみを目的としています。ここに含まれている情報は投資アドバイスとして提供するものではなく、資産の管理または資産に対する投資を推奨するものでもありません。これらの情報を提供するに当たってPGIMはお客様に対して、米国労働省によって定義されている受託者としての役割を果たしているものではありません。本資料は、経済状況、資産クラス、有価証券、発行体または金融商品に関する資料作成者の見解、意見及び推奨を示したものです。本資料を当初の配布先以外の方(当初の配布先の投資アドバイザーを含む)に配布することは認められておりません。またPGIMフィクスト・インカムの事前の同意なく、本資料の一部または全部を複製することや記載内容を開示することを禁止いたします。本資料に記載されている情報は、現時点でPGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した情報源から入手したものでありますが、その情報の正確性、完全性、および情報が変更されないことを保証するものではありません。本資料に記載した情報は、現時点(または本資料に記載したそれ以前の日付)における最新の情報ですが、予告なく変更されることがあります。PGIMフィクスト・インカムは情報の一部または全部を更新する義務を負うものではありません。また、情報の完全性または正確性について明示黙示を問わず何ら保証または表明するものでなく、誤謬についての責任を負うものでもありません。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。本資料は特定の証券、その他の金融商品、または資産運用サービスの勧誘を目的としたものではなく、投資に関する判断材料として用いるべきではありません。どのようなリスク管理技術も、いかなる市場環境においてもリスクを最小化または解消できることを保証することはできません。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではなく、また信頼できる指標でもありません。投資は損失となることがあります。本資料に記載されている情報や本資料から導出した情報を利用したことにより(直接的、間接的、または派生的に)被り得るいかなる損失についても、一切責任を負いません。PGIMフィクスト・インカムおよびその関係会社は、それぞれの自己勘定を含め、本資料で示した推奨や見解と矛盾する投資判断を下す可能性があります。

本資料はそれぞれのお客様の置かれている状況、投資目的、あるいはニーズを考慮しておりません。また、特定のお客様もしくは見込み客に対して特定の証券、金融商品、または投資戦略を推奨するものでもありません。いかなる証券、金融商品、または投資戦略についても、これらが特定のお客様もしくは見込み客にとって適切であるかどうかに関する決定は下しておりません。本資料に記載された証券または金融商品についてのご判断はご自身で行ってください。

利益相反: PGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社が、本資料で言及した有価証券の発行体との間で、投資顧問契約や他の取引関係を結ぶ可能性があります。時にはPGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社や役員が、本資料で言及した有価証券や金融商品をロングもしくはショートするポジションを保有する可能性、およびそれらの有価証券や金融商品を売買する可能性があります。PGIMフィクスト・インカムの関連会社が、本資料に記載する推奨とは無関係の異なる調査資料を作成して発行することがあります。営業、マーケティング、トレーディングの担当者など、本資料作成者以外のPGIMフィクスト・インカムの従業員が、本資料に表示する見解とは異なる市場に関するコメントもしくは意見を、口頭もしくは書面でPGIMフィクスト・インカムのお客様もしくは見込み客に提示する可能性があります。利益相反もしくはそのおそれについて、詳しくはPGIMフィクスト・インカムのフォーム ADV第2A部をご覧ください。

欧州経済領域 (EEA) では、PGIMインクの間接子会社であるPGIMリミテッドまたはPGIMネーデルラントが第2次金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) で定義されているプロの投資家に対して情報提供を行います。PGIMリミテッドの登記上の所在地は以下の通りです：Grand Buildings, 1-3 Stand, Trafalgar Square, London WC2N 5HR。PGIMリミテッドは英国の金融庁(FCA)からの許可・規制を受けており(登録番号：193418) います。PGIMネーデルラント B.V.は、オランダ金融市場庁(Autoriteit Financiële Markten - AFM)により、MiFIDのトップ・アップ・サービス能力を有するオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネージャーとして認可されています。(登録番号：15003620) PGIMリミテッドとPGIMネーデルラントは、EEAの様々な法域でサービスを提供あるいは正式な営業権に基づき事業することが認められています。本資料は英国金融行為規制機構 (FCA) の行為規制ソースブックを目的として、第2次金融商品市場指令 (MiFID II) の 2014/65/EU に定義されている適格機関投資家に対してPGIMリミテッドが提供する資料です。アジアの一部の国では、シンガポール金融管理局 (MAS) に登録、認可を受けているシンガポールの資産運用会社PGIM (シンガポール) Pte.Ltd.が情報を提供しています。日本では、日本の金融庁に投資顧問会社として登録しているPGIMジャパン株式会社が情報を提供しています。韓国では、投資顧問サービスのライセンスを有するPGIMインクが直接韓国の投資家に情報提供を行っています。香港では、香港の証券・先物取引監察委員会の規制対象企業であるPGIM (香港) リミテッドの担当者が証券先物条例の第一項第一条で定義されている適格機関投資家に対して情報の提供をしています。一部の投資運用サービスは、上記に挙げられている会社の関係会社であり、米国投資顧問会社法に基づき米国で登録されているPGIMインクに委託されることがあります。オーストラリアでは、PGIM (オーストラリア) Pty Ltd. (PGIM オーストラリア)が、(豪州2001年会社法で定義されている) 販売会社に対して情報を提供しています。PGIMオーストラリアはPGIMリミテッドの代理人であり、PGIMリミテッドは金融サービスに関して豪州2001年会社法により必要とされる豪州金融サービス・ライセンスの取得が免除されています。PGIMリミテッドは英国法に基づきFCAの監督下にあり(登録番号：193418)、オーストラリア証券投資委員会のクラス・オーダー 03/1009が適用されるためです。なお、英国法はオーストラリア法と異なります。南アフリカでは、PGIMインクが金融サービス・プロバイダーとして認可を受けています。(ライセンス番号：49012)

米国投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ米国社債インデックス。ブルームバーグ・バークレイズ米国適格社債インデックスは、産業セクター、公益セクター、金融セクターが発行する、米ドル建、投資適格、固定金利またはステップアップ金利の課税証券を対象としています。これには、特定の満期、流動性、およびクオリティ要件を満たす、米国の公募社債および外国社債と海外の担保付き約束手形が含まれる。このインデックスに組み入れられている証券は、最終満期まで少なくとも1年の期間を有し、ムーディーズ社、S & P社、フィッチのミドル・レーティングにて投資適格(Baa3/BB-/BBB-)以上でなければなりません。

欧州投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ欧州社債インデックス。ブルームバーグ・バークレイズ欧州総合社債インデックスは、投資適格債、ユーロ建、固定金利、社債のみを測定する、規定に基づいたベンチマークです。満期1年以上の債券のみが対象となっています。

米国ハイイールド債：ICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ米国ハイイールド・インデックス。ICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ米国ハイイールド・インデックスは、米ドル建、投資適格、固定金利またはステップアップ金利の課税社債市場を対象としています。このインデックスには、エマーシング債は含まれません。このインデックスに組み入れられている証券は、最終満期まで少なくとも1年の期間を有し、ムーディーズ社、S & P社、フィッチの各ミドル・レーティングにて投資適格(Baa3/BB-/BBB-)未満でなければなりません。

欧州ハイイールド債：ICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ欧州通貨ハイイールド・インデックス。このインデックスは、ICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ欧州ハイイールド・インデックスの値を表しており、ユーロ建の国内債またはユーロ債市場で公募された、ユーロ建の、投資適格に満たない社債のパフォーマンスを参照しています。対象となる証券は、(ムーディーズ社、S & P社、フィッチの平均で)投資適格未満である必要があり、また、満期までの残存期間が1年以上、クーポン・スケジュールが固定されており、最低残高が1億ユーロでなければなりません。ICE データ・インデックス LLC は、許可を得た上で使用されています。ICE データ・インデックス LLC は、ICE データ・インデックス及び関連データである「AS IS」の使用を認めるにとどまり、同インデックス及び関連データの適切性、品質、正確性、経済性、完全性について保証するものではありません。また、これに含まれる、あるいは関連するデータについて保証するものではなく、その利用についていかなる責任も負いません。ICE データ・インデックス LLC は、PGIM フィクスト・インカム、並びに PGIM フィクスト・インカムが提供する商品やサービスを協賛、承認、推奨するものではありません。

米国シニア・セキュアード・ローン：クレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックス。クレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックスは、売買可能な米ドル建て変動金利型シニア担保ローンを対象とする代表的なアンマネージド・インデックスであり、米ドル建てレバレッジド・ローン市場の投資可能ユニバースを反映するように設計されています。このインデックスのリターンは当月の元本返済による影響を反映していません。

欧州シニア・セキュアード・ローン：クレディ・スイス西欧レバレッジド・ローン・インデックス(ユーロ・ヘッジ)。このインデックスは、ユーロに対して通貨ヘッジしています。売買可能な変動金利型シニア担保ローンを対象とする代表的なアンマネージド・インデックスであり、欧州レバレッジド・ローン市場の投資可能ユニバースを反映するように設計されています。このインデックスのリターンは当月の元本返済による影響を反映していません。

エマーシング債券：JP モルガン EMBI グローバル・ディバースファイド・インデックス。エマーシング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ディバースファイド (EMBI グローバル) は、エマーシング市場の国債および準国債 (プレディ債、ローン、ユーロ債を含む) で構成される米ドル建て債券のトータル・リターンを計測します。このインデックスに含まれるのは、Moody's または S&P から Baa1/BBB+を下回る格付を付与されている証券です。情報は信頼できると考えられる情報源から入手されていますが、JP モルガンはその完全性や正確性を保証するものではありません。インデックスの使用には許可が必要です。本インデックスをコピー、使用、または配布するに当たっては、JP モルガンの事前の書面による許可が必要です。Copyright 2020, J.P. Morgan Chase & Co. 無断転載は禁じられています。

現地通貨建てエマーシング債券：JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースファイド・インデックス。JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースファイドは、エマーシング市場の政府が発行する現地通貨建て債券のトータル・リターンを計測します。

エマーシング社債：JP モルガン CEMBI ブロード・ディバースファイド・インデックス。JP モルガン CEMBI ブロード・ディバースファイドは、エマーシング市場の企業によって発行された米ドル建て債券のトータル・リターンを計測します。

エマーシング通貨：JP モルガン ELMi プラス・インデックス。JP モルガン ELMi プラス(JPM ELMi+)は、現地通貨建ての短期金融市場商品のトータル・リターンを参照しています。

地方債：ブルームバーグ・バークレイズ地方債インデックス。当インデックスは、米ドル建て、免税長期債市場をカバーしています。このインデックスは、4つの主要セクターを有します：州および一般財源保証債、レベニュー債、保証債、事前借換債。固定利付またはステップアップの1990年12月13日付以降の債券で、償還日まで少なくとも1年を有する債券で構成されます。クレジットのない債券 (保証のない地方債) は、ムーディーズ社、S&P社、フィッチ社による中央格付けが投資適格 (Baa3/BBB-/BBB-以上) でなければなりません。

米国債：ブルームバーグ・バークレイズ米国債インデックス。ブルームバーグ・バークレイズ米国債インデックスは、米国財務省によって発行された米ドル建ての固定金利の名目国債を参照しています。財務省短期証券は満期上の制約により除外されていますが、別の短期国債インデックスの一部となっています。

モーゲージ証券(MBS)：ブルームバーグ・バークレイズ米国 MBS エージェンシー固定金利インデックス。ブルームバーグ・バークレイズ米国 MBS インデックスは、ジニーメイ(GNMA)、ファニーメイ(FNMA)、フレディマック(FHLMC)が保証するエージェンシー不動産担保パスルー証券(固定金利型、およびハイブリッド・アーム型)を参照しています。このインデックスは、個々のTBA受渡適格MBSプールを、プログラム、クーポン、ヴィンテージに基づいて、アグリゲートもしくはジェネリックにグループ分けすることによって構築されています。

商業用モーゲージ証券(CMBS)：ブルームバーグ・バークレイズ CMBS エリサ適格インデックス。このインデックスは、商業用モーゲージプールの株式を代表する証券クラスである、投資適格商業用モーゲージ証券のパフォーマンスを参照しています。このインデックスには、1974年従業員退職所得保障法(エリサ)のCMBSのみが含まれており、フィッチ、ムーディーズ社、またはS & P社の格付け分類において、上位3分類のいずれかに格付けされるという要件を含む一定の条件が満たされている限り、元本返済の最優先順位を有するエリサ適格証券と見なされます。

米国総合インデックス：ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス。ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックスは、SEC登録証券で構成される、米ドル建て・投資適格の固定利付またはステップアップ課税債市場をカバーしており、米国債、政府機関債、社債、MBS (固定金利型およびハイブリッド ARM 型エージェンシー・パスルー証券)、ABS および CMBS の各セクターの債券を含んでいます。このインデックスに含まれる債券は、最終満期までの期間が1年以上で、ムーディーズ社、S&P社、フィッチ社の各格付の中央の格付けが投資適格 (Baa3/BBB-/BBB-) 以上でなければなりません。

S&P 500®は、米国大型株の唯一最良の指標として広く認識されています。この指標をインデックス、もしくはベンチマークとする資産は9.9兆米ドルを超えており、そのうち約3.4兆米ドルが当指標をインデックスとしています。この指標には500の主要企業が含まれており、時価総額の約80%をカバーしています。

2020-2707

留意事項 2

本資料はPGIMフィクスト・インカムが作成した"Steps Taken by the Federal Reserve, the ECB, and Other Global Central Banks"をPGIMジャパン株式会社が翻訳したものです。

本資料は、特定の金融商品の勧誘または販売を目的としたものではありません。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

本資料に記載されている市場動向等に関する意見等は本資料作成日時点でのPGIMフィクスト・インカムの見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。

本資料は、PGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した各種情報源から入手した情報に基づき作成していますが、情報の正確性を保証するものではありません。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

"Prudential"、"PGIM"、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

"Prudential"、"PGIM"、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
PGIMJ72325