



2020年6月16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は個別企業の社債購入拡充へ

- FRBはSMCCFの機能を拡充、流通市場全体の指数を構成できる形で社債購入が可能になった。
- FRBの政策により企業、中小企業、家計、州や市など幅広い経済主体の流動性確保が容易に。
- 米インフラ投資などの報道も株高要因、感染第2波の警戒が強い官製相場が株価を支えた格好。

FRBはSMCCFの機能を拡充、流通市場全体の指数を構成できる形で社債購入が可能になった

米連邦準備制度理事会（FRB）は6月15日、流通市場で社債を購入する制度「Secondary Market Corporate Credit Facility（SMCCF）」を通じ、社債の買い取りを始めることを明らかにしました。同制度自体は、3月23日に導入が発表されており、もともと流通市場における社債および社債ETFの購入を目的としていましたが、実際に購入されたのは社債ETFでした。

今回、SMCCFの機能が拡張され、より幅広い銘柄の社債を購入する方針が示されました。引き続き、SMCCFにおける購入主体は、FRBが設立する特別目的事業体（SPV）で、米財務省からも資金が拠出されます。購入対象は、これまで社債および社債ETFでしたが、今回から、流通市場全体の指数を構成できる形で、個別企業の社債を広く購入できるようになりました。

【図表1：FRBの主な流動性支援制度】

支援対象	支援制度の名称	制度公表日	概要
企業	Secondary Market Corporate Credit Facility（SMCCF）	3月23日	FRBのSPVによる流通市場での社債および社債ETFの買い取り。6月15日に流通市場全体の指数を構成できる形で、個別企業の社債を広く購入できるように制度を拡充。
企業	Primary Market Corporate Credit Facility（PMCCF）	3月23日	FRBのSPVによる社債を担保とする発行体向け融資。
中小企業	Main Street Lending Program（MSLP）	4月9日	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。
中小企業	Paycheck Protection Program Liquidity Facility（PPPLF）	4月9日	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。
家計・中小企業	Term Asset-Backed Securities Loan Facility（TALF）	3月23日	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。
州・地方政府	Municipal Liquidity Facility（MLF）	4月9日	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



FRBの政策により企業、中小企業、家計、州や市など幅広い経済主体の流動性確保が容易に

ここで、FRBの主な流動性支援策をまとめてみます（図表1）。企業向けには、SMCCFのほか、「Primary Market Corporate Credit Facility（PMCCF）」があります。これは、社債を担保に、FRBのSPVが発行体向けに融資を行うものです。また、中小企業は、「Main Street Lending Program（MSLP）」や、「Paycheck Protection Program Liquidity Facility（PPPLF）」を利用することができます。

なお、家計や中小企業向けローンを裏付とする証券を、資産担保証券（ABS）といいます。これを担保に、FRBのSPVがABSを保有する投資家に融資を行う「Term Asset-Backed Securities Loan Facility（TALF）」という制度もあります。さらに、州や市および郡は、「Municipal Liquidity Facility（MLF）」により、地方債を担保として、FRBのSPVから融資を受けることができます。

米インフラ投資などの報道も株高要因、感染第2波の警戒が強い官製相場が株価を支えた格好

これらの制度の多くは、資産を担保としてSPVが融資を行う形をとっています。具対的には、SPVが、ローンや起債で資金調達する企業や中小企業、家計などの経済主体を、ローンの窓口となる銀行や、債券の発行体などへの融資を通じ、間接的に支援することになります。これによって、企業などの各経済主体は、資金調達をよりスムーズに行うことが可能となります。

なお、SMCCFの機能拡充を好感し、6月15日の米国市場では、ダウ工業株30種平均など、主要指数が上昇しました。また、翌16日の日本時間正午前、①トランプ米政権が1兆ドルのインフラ投資を検討、②日銀が企業向け資金繰り支援プログラムの規模を110兆円超に拡大、との報道を受け、日経平均株価は午後の取引で、一時、前日比900円超上昇しました。コロナ感染第2波の警戒が強まるなか、官製相場が株価を支えた格好になっています。

■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