

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 = ECBも利下げへ

2020年3月9日

3日に米FRBは臨時のFOMCを開催し、政策金利であるFF金利先物誘導目標を0.50%引き下げ、1.00-1.25%としました。FRBが定例会合以外で利下げに踏み切るのはリーマンショック直後の2018年10月以来となります。今月17日18日に定例会合を控えていたが、3月2日からの週での米ダウ平均株価の下げ幅が3583ドルに及ぶなど、新型コロナウイルスへの懸念で市場が大きな不安を抱える中で、定例会合を待てないという判断の下、通常の0.25%ではなく0.50%の大幅利下げに踏み切った格好です。

4日のカナダ中銀政策理事会では、米国の動きを受けて事前予想の0.25%ではなく、0.50%の大幅利下げに踏み切るなど、各国で積極的な緩和ムードが広がっています。

そうした中、12日にECB理事会が開かれます。イタリアで新型コロナウイルスの感染拡大被害が急速に強まり、フランスやドイツなどでも感染者が増える中で、ECBも緩和圧力を強く受けています。

今のところの予想では、主要政策金利であるリファイナンスオペ金利と限界貸出ファシリティ金利はそれぞれ現行の0.00%と+0.25%で維持する見込みですが、下限金利となる預金ファシリティ金利については、現行の-0.50%から-0.60%への引き下げが見込まれています。

同金利は昨年9月の理事会で-0.4%から-0.5%に引き下げられ（この時も主要リファイナンス金利と限界貸出金利は据え置きでした）、この時の理事会で同時に、2018年末で終了したQE(資産購入プログラム・APP)について月額200億ユーロの規模で11月1日より再開されました。またTLTRO(貸出条件付き長期リファイナンスオペレーション)第3弾について、調達金利を0.1%引き下げ、主要リファイナンスオペ金利+0.1%から、主要リファイナンスオペ金利と同水準に。貸し出しが増加した金融機関に対する優遇金利も従来の預金ファシリティ金利と同水準の-0.4%から、引き下げられた後の預金ファシリティ金利である-0.5%に引き下げられました。また、資金供給期間について従来の二年から三年に伸ばしました。

このように日本同様にマイナス金利の導入、量的緩和に実施などの積極的な緩和策をすでにとってきているだけに変更としてはやや物足りない感もあり、市場がその部分をどのように評価してくるのか。

一部ではTLTROの拡充なども見込まれていますが、預金ファシリティ金利を引き下げの際に、TLTROでの優遇金利をそれに合わせて引き下げることとはともかく、それ以外のことはやややりにくそう。フランス中銀のビルロワドガロー総裁は、現行のTLTROの枠内で新型コロナウイルスによって問題が生じている一部企業への資金の貸し出しが可能という見通しを示しており、打つ手はあまりなさそうに見えます。

ラガルドECB総裁は2日に新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に関して、景気下支えの為に適切で的確な絞った対策を行うと、同日の黒田日銀総裁、カーニー英中銀総裁と同様に積極的に経済を支える姿勢を示しました。

ラガルド総裁にとって初となる利下げ(昨年9月時点ではまだドラギ総裁)に踏み切るのか、また、量的緩和の拡大などその他の措置が取られるのか。中途半端な姿勢を示すとユーロドルでのユーロ高ドル安が進む可能性があるだけに注意深く結果をみていきたいところです。

なお、ECB内では新型コロナウイルス対応での金融政策での対応には限界があるとの姿勢も強いようです。デギンドスECB副総裁は2日に同問題での対応は財政政策が第一であるべきと発言しました。

フランスの財務相、IMF専務理事と歴任したラガルド総裁だけに、政治力を発揮して財政面でのプレッシャーをかけ、財政との協調を示してくるなどの方策もありそうです。

その他、25日に予定されているNZ中銀金融政策会合、26日に予定されている英中銀金融政策会合(MPC)を待たず、両国の利下げが来週急遽行われる可能性があります。特に英中銀はかなりの利下げ圧力を受けており、緊急利下げに対する市場の期待感も強いために要注意です。

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」すばる舎、「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。