

Market Flash

発表日：2020年3月4日(水)

緊急利下げ効かず 日銀が「追加談話」以外にできることは？

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

<#FOMC#ボラティリティ#日銀#ETF>

- ・3日にFEDは定例のFOMCを2週間ほど前倒して緊急会合を実施。50bpの利下げを決定し、FF金利上限は1.25%とされた。全会一致。緊急会合は2008年10月以来、約11年半ぶり。G7声明の発表に足並みを揃え、各国政策当局による矢継ぎ早の政策対応を演出する狙いがあったのかもしれない。
- ・しかしながら、米国株式市場は当初この決定に株価上昇で反応するも、直後に売り優勢に転じ、主要指数は何れも3%近い下落で引けた。米10年金利は初めて1%を割れた。金融市場安定化のため迅速に行動するFEDの姿勢は好感されたものの、新型コロナウイルスの感染拡大懸念が強いなか、金融市場の混乱は沈静化しなかった。
- ・FEDの利下げが足らなかった、或いは緊急利下げが却って投資家の不安を増幅してしまったのだろうか。ここでFEDの緊急利下げと金融市場の反応を議論する以前の問題として、過去数日における株価の異常なボラティリティを確認しておきたい。例えば、2日のNYダウ(先物)は特段の材料がない中で、アジア時間の高値から欧州時間の安値まで100ドル近く下落した後、米国時間の引けにかけて1800ドル上昇している。繰り返すがこの間、目立ったニュースは出ていない。
- ・FEDの緊急利下げは、このようなパニック的状况の中で決定されている。「利下げのみでは新型コロナウイルス対策にならない」と言ってしまうまでも、VIXが安定の節目の20を大幅に上回っている状態で、セオリー通りの反応がみられないことはある意味自然である。
- ・こうした中、金融緩和のツールをほぼ全て使い尽くしている日銀の立場は苦しい。2日の緊急談話およびそれに沿ったETF購入の(弾力的な買入方針に基づく一時的)増額は一定の成果を残したように見えるものの、追加緩和としての手段はほとんど残っていない。緊急会合を開催して(追加緩和としての)ETF買入れの増額が決定されるかもしれないが、さすがにその可能性は低い。再度の談話発表も効果がないだろう。なお、筆者なりに考えた緊急対応策として、日々のETF購入を予告型に変更する案がある。売り圧力を真っ向から牽制できるのではないか。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

