

二分する金融政策の決定と見通し

先週のECBに続いて、今日明日とFEDと日銀が金融政策の発表をする。だが市場参加者の見方が直前になっても定まらない。特に米国の方は完全に二分している。

直近のフェドファンドの先物レートから判断する可能性では、0.25%の利下げが54%、現状維持が46%、とほぼ拮抗している。一週間前は0.25%の利下げの可能性が90%以上あったことに示されたように利下げは確実な状況だった。ただ12月を見ると年内に1回か2回の利下げが大勢を占めるので市場参加者の先行きの見通しは依然として利下げに傾いていることには変わりはない。

今回のFOMC（米連邦公開市場委員会）に対する見通しが急激に変わった背景には原油価格の高騰によるインフレ率の見通しの変化が考えられる。サウジの油田の回復は当初の見方より早いようだが、地政学的リスクは残ったままだ。

二分しているのは市場参加者の見方だけではない。FOMCのメンバーの中でも二分している。議長のパウエルは利下げに傾いていると思われるが、前回の利下げの時は単なる調整と言ってみたり、不確実性に備えるためだと言ったり、彼自身も二分している感じだ。

その点では先週金融緩和に踏み切ったECBのドラギ総裁は迷いがない。ECBの預金金利の引き下げ、国債購入による量的緩和、金融機関への長期貸し出しの強化などのパッケージを打ち出した。

しかしECBの理事会内部では二分していた。特に量的緩和に対する反対は多く、現在でもくすぶっている。

興味深いのは為替市場の反応だ。ECBが金融緩和を打ち出した直後はユーロが売られたが、すぐに元に戻った。直近でもユーロドルは金融緩和前の水準で推移している。これは利下げの可能性が高いFOMCが控えているからとも思われたが、可能性が半々になってもユーロドルは変わっていない。為替レートの金融政策に対する感応度が低下しているようだ。

そして明日は日銀の金融政策決定会合の結果が発表されるが、日銀もマイナス金利の深堀など一層の金融緩和を推し進める考え方と金融緩和のマイナス面や有効性に疑問を抱く考え方と二分しているが、全体としては曖昧な感じだ。そうした点を反映して中途半端な金融緩和策が打ち出される可能性がある。それにFOMCで利下げをするかしないかで日銀の政策決定の市場への影響は変わるはずだ。