

経済・金融
フラッシュ90 年前半以来の日米政策金利
逆転：円高と日銀の金融政策

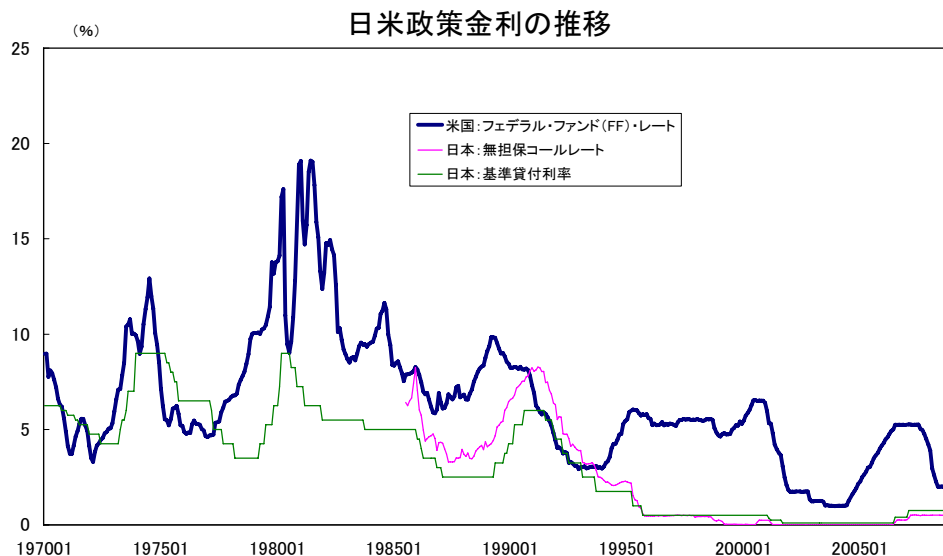
経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail: yyajima@nli-research.co.jp

1. FRB は実質ゼロ金利政策へ : 90 年前半以来の日米政策金利逆転

米FRBは16日のFOMCで、FF金利の誘導目標を年 0.0-0.25%に変更した。またFOMC終了後に公表した声明で「今後、数四半期にわたり大量の政府機関債や住宅ローン担保証券(MBS)を購入する」と表明し、金利という誘導目標から市場に潤沢に資金を供給する「量的緩和」に移行することを示唆した。

FF金利の誘導目標が 0.0-0.25%まで下がり、日本の無担保コールレートの誘導目標(現行 0.3%)との金利はついに逆転した。過去日米の政策金利が逆転しているのは、90 年前半までさかのぼる。

2. 日銀の政策決定会合 : ゼロ回答はなし、追加流動性対策+ α ができるかどうか

日銀の金融政策決定会合は18、19日に行われる。何らかの対応なしというゼロ回答はないだろうと見る。

筆者は利下げ+流動性対策をやってもおかしくないし、実施すべきタイミングだと考える。ただ予想という点では、利下げなしで企業金融支援策など新たな流動性対策(CP買入検討など)を発表するというシナリオと上記利下げセットシナリオが五分五分と見る。

12月短観が示すように、日本の需給ギャップは需要不足・供給超過の領域に入っている。デフレ懸念が強まっている中、実体経済では明確に雇用波及してきている。先行きの日銀の見通しは変えざるを得な

く、回復シナリオの旗は降ろさなければいけない環境になってきている。

その中で円高はとどめで景気後退がさらに深く・長くなってしまう。内需拡大を図る政策は着々と進められるべきだが、輸出企業がこれ以上に調整のピッチを早めると調整のしわ寄せがさらに雇用に波及する。

米利下げで金利差面から円高圧力がさらにかかりやすくなった。さらに中央銀行のバランスシートを見ても米FRBの拡大が圧倒的でソロスチャートが示すまでもなく、マネタリーな面でも円高圧力が強い。

政府サイドも先週末、今週と麻生首相、中川財務大臣、与謝野大臣と相次いで日銀の追加緩和策への期待を口に出している。日銀の追加緩和策がでて、それでも円高進行の場合には、(おそらく単独)介入という事態を想定していると思われる。

現状からすれば円安に振るというのは無理だろうが、円高加速の流れを止めるべく、強いメッセージがでるか、今回の決定会合はかなり重要な会合となった。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。