

ECB(欧州中央銀行)は、10月2日に政策金利を現行4.25%のまま据え置くことを発表しました。今回はこの点に焦点を当てました。

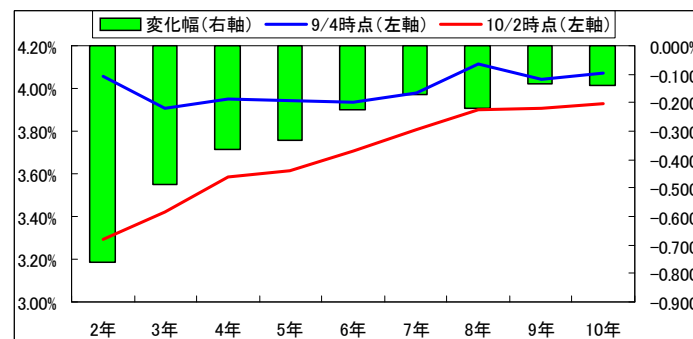
声明の内容が以下図表の通り「利上げに前向きなトーンが後退」したことから、11月に利下げを見込む向きが増加しました。市場では11月の0.25%利下げを75%程度の確率で織り込みはじめました。今回の声明の導入部分から「現行の金融政策スタンスは我々の目標達成に貢献するだろう」との一文が削除されました。声明の内容に加え、この事象もあり、今後の金融政策姿勢が利下げ方向に変更される可能性を市場参加者は見た模様です。

今回の声明を受けて、先行きの利下げ観測が高まったことを反映し、イールドカーブ(利回り曲線)の傾きは、前回の政策理事会時点(9/4)との比較でスティープ化しました。政策金利の動向に敏感に反応する傾向のある2年金利ゾーン金利が先行きの利下げを織り込み大幅に低下し、長期ゾーンの金利低下幅を上回っているわけです。

### <声明内容の概要>

経済成長について	成長へのリスクは下方向 金融市場の緊張が主な原因
インフレについて	物価安定に対する上方向のリスクは軽減されたが、なくなっていない
金融政策姿勢について	金利据え置きと利下げの2つの選択肢を検討した。 据え置きの決定は全会一致だった。

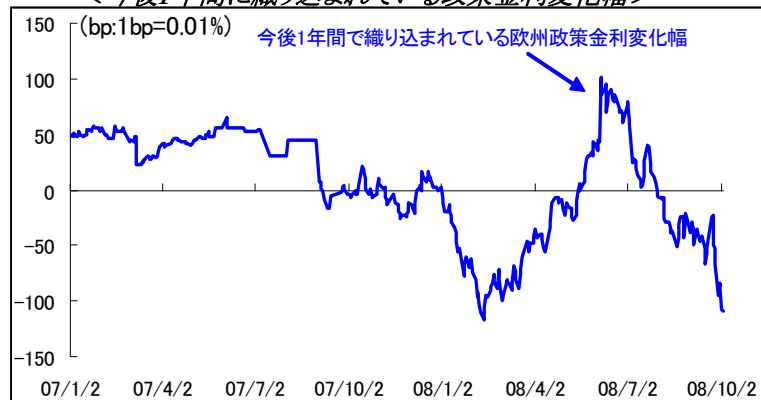
### <欧州のイールドカーブ>



出所:ブルームバーグ

今後1年間に織り込まれている政策金利の低下幅は更に低下し、約1% (100bp)になりました。

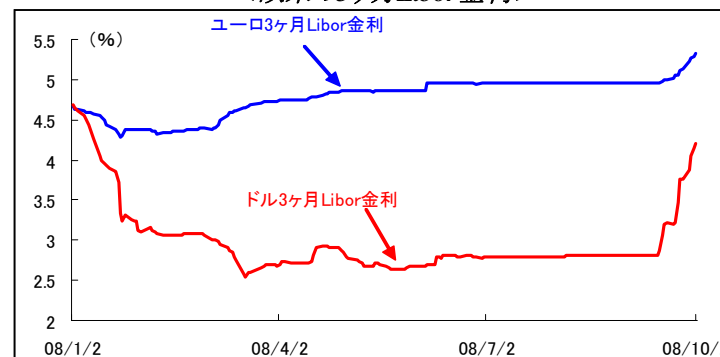
### <今後1年間に織り込まれている政策金利変化幅>



出所:ブルームバーグ

米国発の金融危機が欧州にも波及した状況が続いています。このため、金融機関同士が資金のやり取り(調達・貸出)を行う短期金融市場では、次の金融機関の破綻による資金回収不能を恐れて、金融機関がユーロ資金の貸し出しに慎重になっています。このため、ユーロの調達金利が高止まりしています。トリシェECB総裁が声明で言及した「金融市場の緊張」は少なくとも、当該金利の高止まりが解消されるまでは続きそうです。

### <欧米の3ヶ月Libor金利>



出所:ブルームバーグ