

ウィークリー・アウトLOOK

FRB、ECB、日銀のトップは何を語る？

※マンスリー・アウトLOOK 11 月号は 11 月 2 日に配信します。

【今週のポイント】

- ・FRB の利上げ観測は後退するか(利下げ観測が浮上するか)
- ・フランスの政治・財政の不安が再び高まれば、ユーロ安も!?
- ・総裁会見などで RBNZ の今後の利上げペースに関するヒントが提供されるか
- ・BOC は利上げを行うか

先週(10/19-)は半導体や AI 関連を中心に株価が軟調でした。VIX 指数(別名「恐怖指数」)は 16 日、22 日、23 日といずれも一時 20 を超え、平常時の中心的なレンジ(おおよそ 15~20)の上限近辺で推移して、市場がリスクオフに傾いたことを示唆しました(ショック時は 20 を大きく上回る)。

市場で AI に対する懸念が一段と強まるのかどうか。今週(10/26-)は、28 日にアルファベットやマイクロソフト、29 日にアマゾンやインテルの 7-9 月期決算が発表されます。それらに対する株式市場の反応も気になるところでしょう。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
10月25日		欧州各国の夏時間終了、標準時間に移行			
10月26日		【NZ】祝日(レイバーデー)			
10月28日		【トルコ】祝日(共和国記念日前日)			
	9:30	【豪】四半期CPI 前年比(7-9月期)	4.2%	4.2%	4.0%
		【豪】四半期CPIトリム平均値 前年比(7-9月期)	3.7%	3.6%	3.6%
	10:00	【NZ】RBNZ政策金利	3.00%	3.00%	2.75%
	11:00	【NZ】ブレマンRBNZ総裁の記者会見			
	22:45	【カナダ】BOC政策金利	2.50%	2.25%	2.25%
	23:30	【カナダ】マックレムBOC総裁の記者会見			
	27:00	【米】FOMC政策金利	3.75-4.00%	3.75-4.00%	3.75-4.00%
	27:30	【米】ウォーシュFRB議長の記者会見			
10月29日		【トルコ】祝日(共和国記念日)			
	21:30	【米】PCEデフレーター 前年比(9月)	3.6%	3.6%	3.4%
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(9月)	3.1%	3.1%	3.0%
		【米】GDP速報値 前期比年率(7-9月期)	3.5%	3.2%	2.2%
	22:15	【ユーロ圏】ECB中銀預金金利	2.50%	2.50%	2.50%
	22:45	【ユーロ圏】ラガルドECB総裁の記者会見			
10月30日	正午前後	【日】日銀政策金利	1.25%	1.25%	1.25%
		【日】日銀展望レポート			
	15:30	【日】植田日銀総裁の記者会見			
	19:00	【ユーロ圏】GDP速報値 前期比(7-9月期)	0.3%	0.2%	0.6%
11月1日		米国とカナダの夏時間終了、標準時間に移行			

市場予想はBloomberg、10月26日9:00現在。発表日時は日本時間。

今週はまた、中銀ウィークでもあります。28日に米FRBのFOMC、29日にECB理事会、30日に日銀金融政策決定会合の結果が判明します。市場では、いずれも政策金利の据え置きとの見方が支配的であり、利上げが実施されればかなりのサプライズでしょう。市場が織り込む今週の利上げの確率は、FRB1割弱、ECB約3%、日銀約2%です(23日時点のOIS=翌日物金利スワップに基づく)。

注目は、会合後の記者会見で、ウオーシュFRB議長、ラガルドECB総裁、植田日銀総裁が何を語るかでしょう。いずれの中銀も26年末までにあと1回の利上げが有力視されており、27年に入っても複数回の追加利上げが予想されています。議長/総裁の発言によってそうした見方が補強されるのか、それとも修正されるのか(=利上げ観測の後退)。それらの結果に長期金利がどう反応するかも重要なポイントでしょう。

地政学リスクにも要注意かもしれません。11月3日に米国の中間選挙の投開票があるため、トランプ政権が共和党の劣勢を跳ね返そうと、何らかの行動に出る可能性があります。ウクライナとロシア、あるいは中東情勢からも目が離せません。＜西田＞

今週の豪ドル/米ドルは、27-28日の米FOMCの結果の影響を受けそうです。FOMCを受けてFRBによる追加利上げ観測が強まる場合、豪ドル/米ドルは軟調に推移すると考えられます。

28日にはBOC(カナダ中銀)とRBNZ(NZ中銀)の政策会合も開かれます。カナダドルやNZドルに関しては対米ドルを含めてその結果も相場材料になりそうです。OIS(翌日物金利スワップ)に基づく、市場はRBNZの利上げをほぼ完全に織り込んでいます。BOCに関しては、0.25%の利上げが行われるとの見方が強まっています。

原油価格の動向にも注目です。原油価格が堅調に推移すれば、ノルウェークローネには上昇圧力が加わるとともに、カナダドルやメキシコペソを下支えする要因になる可能性があります。

豪ドル/円やメキシコペソ/円、トルコリラ/円など対円の通貨ペアに関しては、日銀の政策会合の結果にも反応しそうです。日銀は今回の会合で政策金利を据え置くとみられるものの、市場では12月の会合で追加利上げが行われるとの観測があります。植田日銀総裁の会見を受け、その観測が後退するようであれば、対円の通貨ペアには上昇圧力が加わるかもしれません。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:154.000 円~159.000 円>

米ドル/円は10月に入って158円ちょうどを挟んだ狭いレンジで推移していましたが、23日に一時156円ちょうど近辺まで下落しました(その後は157円ちょうど近辺で推移)。株安により米長期金利(10年物国債利回り)が約1カ月ぶりに5%を下回ったことが主因でした。リスクオフによって円売りポジションが一部巻き戻ったのかもしれません。

今後、米ドル/円が下落する(円高になる)とすれば、株安が一段と進んで、FRBの利上げ観測がさらに

後退する、あるいは利下げ観測が浮上するケースでしょう。

アトランタ連銀の GDPNow(短期予測モデル)によれば、10月20日時点で7-9月期実質 GDP は前期比年率 3.5%と堅調が予想されています。公式 GDP の発表は 29 日。すでに多くの経済統計が発表されているため、GDPNow が大きく外れる可能性は低そうです。もっとも、株価動向次第で、これまで個人消費の支えとなってきた株高の資産効果は薄れる可能性があります。また、堅調だった設備投資も AI 投資の採算性への懸念から縮小されるかもしれません。

ただし、円高が進行するためには、高市政権の「責任ある積極財政」が相応の成果をあげると市場が期待する必要があるかもしれません。今後、閣議決定されて、国会で審議される 27 年度予算案がどうなり、市場がそれをどう受け止めるかも要注目でしょう。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/円 予想レンジ:172.000 円~180.000 円>

ユーロ/円は 9 月上旬の 185 円台を直近のピークとして下落に転じ、10 月 23 日には一時 175 円ちょうど近辺まで下落しました。これは約 1 年ぶりの低水準でした。ユーロ/円下落の主因は 10 月上旬まではユーロ/米ドルの下落、その後は米ドル/円の下落でした。今後も、フランスの政治・財政不安を材料としたユーロ/米ドルの下落(ユーロ安)と、金融政策見通しの変化に伴う米ドル/円の下落(円高)の双方に注意する必要があるかもしれません。

フランスでは 10 月中旬のデモが一部暴動に発展し、大きな混乱を招きました。24 日のデモにも多くの市民が参加しましたが、一部の小競り合いを除けばおおむね平穏に終わったようです。また、23 日には大手格付け会社ムーディーズがフランスの信用格付けを「Aa3」に据え置き、見通しを「ネガティブ」のままに維持したことも、フランス国債の買い安心感につながったようです。

もっとも、フランスとドイツの長期金利(10 年物国債利回り)の差(仏>独)は、10 月 22 日に 174bp(1 ベーシスポイント=0.01%)と、欧州債務危機のあった 11 年 11 月以来の高水準となりました(当時のピークは 190bp)。その後、長期金利差は小幅に縮小していますが、ルコルニュ政権は、27 年度予算案の議会承認を得るのか、それとも議会を経ずに成立させて内閣不信任のリスクを取るのか。引き続き状況は流動的です。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.21000NZドル~1.25000NZドル>

RBNZ(NZ 中銀)の政策会合が 28 日に開催されます。その結果が豪ドル/NZドルの動向に影響を与えそうです。

RBNZ は 7 月・9 月と 2 会合連続でそれぞれ 0.25%の利上げを実施。23 日時点の政策金利は 2.75%です。市場は、28 日の会合で 0.25%の追加利上げが行われると予想しています。そのとおりの結果になれば、RBNZ の声明や会合の議事要旨、会合後のブレマン総裁の会見が相場材料になりそうです。

ブレマン総裁の会見などにおける注目点は、今後の利上げペースについてのヒントが提供されるからです。OIS(翌日物金利スワップ)に基づく、23 日時点で 12 月 8 日の会合でも利上げが行われる確率を

約 6 割織り込んでいます。

RBNZ の会合と同じ 28 日に豪州の 7-9 月期 CPI(消費者物価指数)が発表されます。ハウザーRBA(豪中銀)副総裁が 21 日に「インフレ見通しが大幅に悪化している」と述べたことを受け、市場では同中銀による追加利上げ観測が強まっています。OIS に基づくと、23 日時点で市場が織り込む次回 11 月 2-3 日の会合での利上げ確率は約 6 割です。CPI の結果を受けて利上げ観測が一段と強まるかに注目です。

11 月の RBA 会合での利上げ観測が強まる一方で、RBNZ の追加利上げ観測が後退すれば、豪ドル/NZドルは堅調に推移しそうです。＜八代＞

今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ: 1.38000 カナダドル~1.43000 カナダドル>

今週の米ドル/カナダドルは、28 日の米 FOMC や BOC(カナダ中銀)会合の結果に反応しそうです。FRB は政策金利を据え置くとみられます。一方、BOC も政策金利を据え置くとの見方が有力でしたが、同中銀のマックレム総裁のタカ派的な発言(※1)や四半期調査の内容(※2)を受けて、0.25%の利上げを行うとの見方が強まっています。

(※1)マックレム総裁は 17 日、「28 日に公表する金融政策報告ではインフレ見通しを大幅に引き上げる見込みだ」、「インフレが幅広い分野に波及して長期化するリスクが高まっている」などと述べました。

(※2)BOC は 19 日、国内企業や消費者を対象にした四半期調査をそれぞれ公表。消費者の 5 年先のインフレ期待は前回調査の 3.39%から 3.91%へと上昇しました。また、国内企業の約半数が今後、中東での紛争や関税引き上げに関連するコスト増の一部または全てを顧客に転嫁する計画だと回答しました。

BOC が 0.25%の利上げを行った場合、声明やマックレム総裁の会見、四半期ごとの金融政策報告が相場材料になりそうです。それらが、同中銀の追加利上げ観測を強める内容になるのか注目されます。

FRB の 12 月以降の利上げ観測が強まる一方で、BOC の追加利上げ観測が後退するようなら、米ドル/カナダドルは堅調に推移すると考えられます。＜八代＞

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘（にしだ あきひろ）

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也（やしろ かずや）

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したものです。当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

金融商品取引業 関東財務局長（金商）第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会
株式会社マネースクエア
