

ウィークリー・アウトック

ジャクソンホール 2023

【今週のポイント】

- ・ジャクソンホール会議でどんなメッセージが出されるか
- ・トルコ中銀はどの程度利上げするか

今週は、24-26日に米カンザスシティ連銀のジャクソンホール会議が開催されます。世界中から中央銀行関係者、エコノミスト、市場関係者が参加して、金融政策の中長期の課題について様々な議論を行います。金融政策に関して重要なメッセージが出されたり、談話の中で新しいヒントが示されたりするため、市場は大いに注目しています。今年のテーマは「グローバル経済における構造シフト」。

昨年の会議では、FRBの利上げペースが弱まるとの観測が浮上するなか、パウエル議長はインフレ抑制をやり遂げるまで利上げを継続すると明言しました。市場が意図を取り違えないように、議長は短く明確に伝えるために直前に原稿を書き直したとの報道もあります。ジャクソンホール会議の直前2回のFOMCでは0.75%の利上げが実施され、直後の2回でも同じく0.75%の利上げが実施されました。

市場では、FRBの追加利上げを4割程度しか織り込んでおらず、7月の利上げで打ち止め、そして24年前半中に利下げが開始されるとの見方が有力です。パウエル議長は市場の観測を訂正しようとするでしょうか。議長の講演は日本時間25日午後11時05分から。

中国の不動産開発大手、恒大集団が17日、米連邦破産法15条を申請しました。中国では長く不動産不況が続いており、今後も不動産関連で大型破たんが続くかもしれません。中国経済が落ち込んだり、市場で全般的にリスクオフが強まったりする可能性もあり、注意は必要でしょう。〈西田〉

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回は
8月23日	16:30	【独】製造業PMI速報値(8月)	38.0	38.5	38.8
	17:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(8月)	42.5	42.6	42.7
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(7月)	4.8%	4.9%	5.4%
8月24日		ジャクソンホール会議(米カンザスシティ連銀主催の経済シンポジウム。26日まで)			
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	19.00%	20.00%	17.50%
8月25日	17:00	【独】IFO企業景況感指数(8月)	86.5	86.7	87.3
	23:05	パウエル議長の講演(ジャクソンホール会議)			

市場予想はBloomberg、8月21日9:00現在。発表日時は日本時間。

米国の長期金利(10年物国債利回り)が上昇する中で全般的に米ドル高が進んでいます。先週(8/14-)、豪ドル/米ドルとNZドル/米ドルは9カ月ぶりの安値を記録し、米ドル/カナダドルは2カ月半ぶりの高値をつけました。

豪ドル/米ドルとNZドル/米ドル、米ドル/カナダドルは引き続き米長期金利の動向に影響を受けやすい地合いになりそうです。25日のパウエル米FRB議長の講演も材料になると考えられます。これら次第では米ドル高がさらに進んで、豪ドル/米ドルやNZドル/米ドルは一段と下押しし、一方で米ドル/カナダドルはさらに上値を試す可能性があります。

米ドル/円の動向には注意が必要です。本邦当局からの円安(米ドル/円の上昇)をけん制するトーンが強まる場合、米ドル/円が下落して、それに豪ドル/円やカナダドル/円などのクロス円が引きずられるかもしれません。

TCMB(トルコ中銀)が24日に政策会合を開きます。会合では、6月と7月に続いて利上げすることが決定されると考えられ、「どの程度利上げするのか?」に注目です。利上げ幅が市場予想の中央値である2.50%を下回れば、利上げが行われたとしても、トルコリラは軟調に推移しそうです。〈八代〉

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:140.000円~147.000円>

米ドル/円は16日に昨年11月の米「CPIショック」以降で初めて146円台ミドルを示現しました(その後反落)。18日には米長期金利(10年物国債利回り)が4.33%と、昨年10月21日の高値(4.34%)にほぼ並びました。同日に政府・日銀が9月22日に次いで2度目の円買い介入を行いました。規模は過去最大の5.6兆円でした。

米長期金利が昨年10月の高値を抜けると、07年11月以来約16年ぶりとなります。米長期金利が上値を追うようなら、米ドル/円に上昇圧力が加わりそうです。それは、米景気の堅調やインフレ圧力の高さが確認される、あるいはジャクソンホール会議などを受けてFRBの利上げ観測が高まるなどのケースでしょう。

他方、目先的な円高のリスクは、本邦当局による円安けん制や円買い介入、中国発のリスクオフなど。可能性は低そうですが、FRBの打ち止め観測が一段と強まるならば、長期金利の低下とともに米ドル/円にも下押し圧力が加わりそうです。〈西田〉

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ:0.84500ポンド~0.86000ポンド>

ユーロ/英ポンドは先週、軟調に推移しました。ECBとBOE(英中銀)の金融政策見通しの差を反映しているようです。対米ドルの相場からみれば、「英ポンド高」というより「ユーロ安」と言えそうです。

ECBは利上げを続けてきましたが、足もとでインフレ抑制姿勢がやや和らいでいるかもしれません。7月

27日の理事会後の会見で、ラガルド総裁は、これまでの利上げが強力に波及してインフレの鈍化は続く
と予想。インフレ要因は外部(エネルギーなど)から内部(賃金など)へ変化しつつあると述べましたが、
国内需要の低迷によって短期的な経済見通しが悪化していると説明したことを踏まえると、追加利上げ
の必要性は低下しているとみているのかもしれませんが。

18日時点のOIS(翌日物金利スワップ)によれば、ECBが9月14日に利上げする確率は約5割。年末
までをみても、追加利上げの確率は約8割です。つまり、せいぜい1回の利上げで打ち止めとみられて
います。

一方、英国のCPIコアが7月に前年比6.9%と高止まりしていることもあって、BOEは利上げを継続しそ
うです。18日のOISによれば、年内3回のMPC(金融政策委員会)で2-3回の0.25%利上げが高い確
率で織り込まれています。今後のデータ次第で利上げ観測はやや後退するかもしれません。

ECBやBOEの金融政策見通しがどう変化するか。今週後半のジャクソンホール会議に関連して何らか
のヒントが出てくるかもしれません。<西田>

今週の注目通貨ペア③:<豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.07000NZドル~1.09000NZドル>

RBNZは8月16日の政策会合で、政策金利を5.50%に据え置くことを決定しました。RBNZは声明で「政
策金利は予見可能な将来において抑制的な水準に維持する必要がある」と改めて表明し、政策金利を
今後も据え置くことを示唆しました。

四半期に一度のRBNZの金融政策報告が公表され、その中で示される政策金利見通しが5月時点から
全般的に上方修正されました。

RBNZの政策金利見通し

	8月時点	5月時点
2023年9月	5.50	5.50
12月	5.54	5.50
2024年3月	5.58	5.50
6月	5.59	5.50
9月	5.57	5.43
12月	5.50	5.30
2025年3月	5.36	5.09
6月	5.12	4.79
9月	4.84	4.46
12月	4.51	4.09
2026年3月	4.15	3.71
6月	3.76	3.31
9月	3.38	-

* 単位は「%」
* 四半期平均
出所：RBNZの金融政策報告より作成

政策金利見直しにおける注目点は次の2つです。

(1)5月時点では、政策金利は23年7-9月期から24年4-6月期まで現在の5.50%に維持されとの見通しが示されました。それが今回は、23年7-9月期から24年7-9月期にかけて5.50%よりも高い水準が示されました。確率は高くないものの、追加利上げも想定されています。

(2)政策金利が現在の水準を下回る(利下げ開始)時期の見通しが5月時点の24年7-9月期から25年1-3月期へと後ズレしました。RBNZの政策金利は、より長期にわたって高止まりすることが示唆されました。

RBNZの政策金利見通しが上方修正されたことは、NZドルにとってプラス材料と考えられます。

一方で、豪州の4-6月期賃金コスト指数(15日)と7月雇用統計(17日)は、いずれも市場予想よりも弱い結果でした。これらは豪ドルにとってマイナス材料です。

<賃金コスト指数>

・前年比 3.6%(市場予想 3.7%)

<雇用統計>

・失業率:3.7%(同 3.6%)

・雇用者数:前月比マイナス 1.46万人(同プラス 1.50万人)

今週(8/21-)は、豪州とNZの主要な経済指標の発表はありません。RBNZの政策会合や豪州の経済指標の結果が引き続き市場で意識される可能性があり、その場合には豪ドル/NZドルは上値が重い展開になりそうです。<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:1.34000カナダドル~1.37000カナダドル>

米ドル/カナダドルは8月18日に一時1.35697カナダドルへと上昇し、6月1日以来の高値をつけました。足もとの米ドル/カナダドル上昇の主な要因として、米国の長期金利(10年物国債利回り)の上昇や中国景気への懸念からリスクオフ(リスク回避)の動きが強まっていることが挙げられます。これらは米ドル高要因です。

今週(8/21-)は、カナダの6月小売売上高が23日に発表されるものの、材料としては力不足かもしれません。引き続き米長期金利の動向や投資家のリスク意識の変化(リスクオン/リスクオフ)に米ドル/カナダドルは影響を受けやすいと考えられます。25日のパウエル米FRB議長の講演も重要です。米長期金利が上昇を続けるなどして米ドル高がさらに進めば、米ドル/カナダドルは上値を試す展開になりそうです。<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思わ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取引所株価指数証拠金取引は、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や取引所株価指数証拠金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における取引手数料は無料です。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ-100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・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。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

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
