

ウィークリー・アウトルック

中央銀行デー

【今週のポイント】

- ・FOMC 利下げ、日銀と BOE(英中銀)は据え置き予想通りなら・・・
- ・メキシコ中銀は追加利下げを示唆するか
- ・来週にクリスマスを抑えて、市場参加者の減少(流動性の低下)には要注意

今週は中央銀行ウィーク。とりわけ、19 日の中央銀行デーは多くの政策会合の結果が判明するため、為替相場の大きな変動には要注意でしょう。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
12月16日		【南アフリカ】祝日(和解の日)			
		ドイツ、シュルツ内閣不信任決議(⇒25年2月23日の総選挙へ)			
	22:30	【米】NY連銀製造業景気指数(12月)	5.0	10.0	31.2
12月17日	22:30	【カナダ】CPI 前年比(11月)	2.0%	2.0%	2.0%
	22:30	【米】小売売上高 前月比(11月)	0.7%	0.5%	0.4%
		【米】小売売上高(除自動車) 前月比(11月)	0.5%	0.4%	0.1%
12月18日	16:00	【英】CPI 前年比(11月)	2.5%	2.6%	2.3%
		【英】CPIコア 前年比(11月)	3.5%	3.6%	3.3%
	28:00	【米】FOMC政策金利	4.25-4.50%	4.25-4.50%	4.50-4.75%
	28:30	【米】パウエルFRB議長の記者会見			
12月19日	6:45	【NZ】GDP 前期比(7-9月期)	-0.2%	-0.2%	-0.2%
	正午頃	【日】日銀政策金利	0.25%	0.25%	0.25%
	15:30	【日】植田日銀総裁の記者会見			
	17:30	【スウェーデン】スウェーデン中銀政策金利	2.50%	2.50%	2.75%
	18:00	【ノルウェー】ノルウェー中銀政策金利	4.50%	4.50%	4.50%
	21:00	【英】BOE政策金利	4.75%	4.75%	4.75%
		【英】BOE議事録			
	22:30	【米】フィラデルフィア連銀製造業景気指数(12月)	5.0	2.9	-5.5
	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	10.00%	10.00%	10.25%
12月20日	8:30	【日】CPI 前年比(11月)	2.8%	2.9%	2.3%
		【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(11月)	2.5%	2.6%	2.3%
		【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(11月)	2.4%	2.4%	2.3%
	22:30	【米】PCEデフレーター 前年比(11月)	2.5%	2.5%	2.3%
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(11月)	2.9%	2.9%	2.8%

市場予想はBloomberg、12月16日9:00現在。発表日時は日本時間。



日本時間 19 日午前 4 時に米 FOMC、約 8 時間後の正午前後には日銀金融政策決定会合、午後 8 時には BOE(英中銀)の MPC(金融政策委員会)の結果がそれぞれ判明します。結果判明の後には各中銀総裁(議長)の会見も予定されています。

また、同じく 19 日午後 5 時 30 分にリクスバンク(スウェーデン中銀)、午後 6 時にノルゲバンク(ノルウェー中銀)の会合結果が判明。20 日午前 4 時には BOM(メキシコ中銀)の会合結果も判明します。

13 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場が織り込む確率は、米 FOMC の 0.25%利下げが 9 割超、日銀の 0.25%利上げが 1 割ちょっと、BOE の 0.25%利下げが 1 割未満。つまり、米 FOMC の利下げ、日銀と BOE の据え置きがほぼ確実視されているので、市場予想通りの結果となれば、相場への影響は限定的のはずです。

ただし、フォワードガイダンスや総裁(議長)会見などによって、次回以降の金融政策見通しに変化が生じる可能性があります。上記 OIS が織り込む市場のメインシナリオは、FOMC が「25 年 1 月は据え置きで、3 月に追加利下げ・・・」、日銀が「25 年 1 月に利上げして、追加利上げは 7 月・・・」、BOE が「25 年 2 月に利下げして、3 月が据え置き・・・」というもの。

なお、上記 OIS に基づけば、リクスバンクは 0.25%の利下げが五分五分の予想ながら、次回 25 年 1 月 29 日までに計 0.50%の利下げがほぼ完全に織り込まれています。一方、ノルゲバンクについては 25 年 3 月まで利下げナシとの見方が支配的です。

19 日は年内最後のビッグイベントとの見方もできそうです。来週はクリスマス前後で市場参加者が極端に減少する(流動性が低下する)可能性もあるので、週末に向けてポジション調整が本格化すれば、思わぬ方向に相場が動くかもしれません。イベントに対する市場の初期反応とその後の相場展開が大きく異なる可能性があることにも注意が必要でしょう。＜西田＞

今週は、米 FOMC が最大の注目材料です。今回 0.25%利下げすることが決定されたとしても、次回 25 年 1 月の FOMC での追加利下げ観測が市場で後退する場合、米ドルが全般的に堅調に推移して、米ドル/カナダドルには上昇圧力が、豪ドル/米ドルや NZドル/米ドルには下落圧力が加わりそうです。

豪ドル/円や NZドル/円などのクロス円は、日銀金融政策決定会合の結果に影響を受けそうです。今回の会合で利上げが見送られて、植田総裁の会見で次回 25 年 1 月の会合での利上げ観測が後退すれば、円安圧力が加わる可能性があります。

19 日には BOM(メキシコ中銀)の政策会合が開かれます。メキシコの 11 月 CPI(消費者物価指数)は総合指数が前年比 4.55%、コア指数が同 3.58%と、上昇率はいずれも 10 月(4.76%と 3.80%)から鈍化しました。市場では、BOM は 19 日の会合で 0.25%利下げすると予想されています。

その通りの結果になれば、声明で追加利下げが示唆されるかどうか注目です。前回 11 月会合時の声明では「政策金利のさらなる調整が可能になると予想している」とされました。今後さらに利下げする可能性が示されれば、メキシコペソは上値が重くなるかもしれません。

トランプ米次期大統領は、メキシコとカナダから輸入する全ての製品に 25%の関税を課す考えを示しました。メキシコペソやカナダドルに関しては、トランプ次期大統領の関税に関する発言には要注意です。

＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 149.000 円～158.000 円>

米 FOMC での注目点は以下の通りです。

米景気が底堅く推移するなかで、物価目標への進捗が足踏みしていることを FOMC はどう評価するか。それを背景に利下げは慎重に行い、しばらくは様子を見るべきとの判断に至るか。前回 11 月の利下げ時に、パウエル議長は「(インフレ目標に向かって)大いに前進した」と説明しました。

フォワードガイダンスはどうか。前回、新政権の政策に関する不透明感が強いこともあって、パウエル議長は「今は明確なフォワードガイダンスを示すのに適切ではない」と述べました。状況に大きな違いはなさそうですが、果たして同様の見解が示されるか。

ドット・プロットが示す政策金利の軌道はどうか。9 月のドット・プロット(中央値)は 25 年に 0.25%×4 回分の利下げを想定していました。13 日時点の OIS に基づけば、現在の市場は(来週利下げするとの前提で)25 年 1-10 月の 7 回の FOMC で 0.25%×2 回弱の利下げしか織り込んでいません。新たなドット・プロットが市場同様に慎重な利下げを示唆するのか、それとも積極的な利下げを示唆するのか、興味深いところです。

FOMC や議長会見に対する米長期金利(10 年物国債利回り)の反応にも要注意です。長期金利は 6 日に 4.13%で直近ボトムをつけた後、先週末に一時 4.40%となり、11 月 15 日につけた直近ピークの 4.50%に接近しました。長期金利が一段と上昇すれば米ドル高要因と判断できそうですが、株価が大きく下落するようなら逆に米ドルへの下落圧力となるかもしれません。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ノルウェークローネ/スウェーデンクローナ(NOK/SEK)>

予想レンジ: 0.98000S クローナ～1.00000S クローナ>

19 日にリクスバンク(スウェーデン中銀)とノルゲバンク(ノルウェー中銀※)との政策会合の結果が 30 分間隔で判明します(前者が日本時間 17:30、後者が同 18:00)。そのため、金融政策の差が意識されやすい状況となりそうです。

※従来は「ノルウェー銀行(中銀)」と表記していましたが、「ノルゲバンク(ノルウェー中銀)」に変更します。

リクスバンクは今年 5 月以降 4 回の利下げを実施し、政策金利は 2.75%。主要中銀の中では、日本

(0.25%)、スイス(0.50%)に次ぐ低さです。前回 11 月の声明では、「景気や物価の見通しに変化がなければ、12 月と 25 年前半に追加利下げを行う可能性がある」と表明していました。13 日時点の OIS に基づけば、市場が織り込む 19 日の利下げ確率はちょうど 5 割。そのため、利下げが実施されれば、スウェーデンクローナに下押し圧力が加わりそうです。

一方、ノルゲバンクは 23 年 12 月に利上げを実施してから政策金利を 4.50%に据え置いています。前回会合でも、25 年 1-3 月期から段階的に利下げするとの見通しを維持しました。13 日時点の OIS に基づけば、市場が織り込む利下げ確率は 19 日および 25 年 1 月はともにほぼゼロ%。ノルゲバンクの会合結果が市場見通しに沿った内容となるならば、ノルウェークローネには若干のプラスになるかもしれません。

もっとも、ノルウェークローネ/スウェーデンクローナは取引量が少ないため、市場のリスク意識の変化によって大きく変動する可能性があります。過去の経験では、リスクオフ時にはどちらの方向にも大きく動いたことがあります(リーマンショック時はクローネ高、コロナショック時はクローナ高)。クローネと関係が深い原油価格の動向やリスク意識の変化には要注意でしょう。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.09500NZドル~1.11000NZドル>

RBA(豪中銀)は 9-10 日に政策会合を開き、政策金利を 4.35%に据え置くことを決定しました。政策金利の据え置きは 9 会合連続です。

RBA の声明や会合後のブロック総裁の会見では、RBA のこれまでのタカ派的な金融政策スタンスが転換したことが示されました。豪ドルの上値を抑える要因になるかもしれません。

声明では従来の「何も決定しておらず、何も排除していない」と「政策は十分に(景気)抑制的である必要」が削除されて、「(RBA の)理事会はインフレ率が目標レンジに向かって持続的に推移しているという、ある程度の確信を得つつある」になりました。ブロック総裁は会見で、「政策を変更(利下げ)するために、必ずしも四半期 CPI を複数回確認する必要はない」、「2 月に利下げするかどうかは分からない」と述べ、次回 25 年 2 月 17-18 日の会合での利下げを否定しませんでした。

今週は 19 日に NZ の 7-9 月期 GDP(国内総生産)が発表されます。GDP が市場予想の前期比マイナス 0.2%と比べて良好な結果になれば、NZドルのプラス材料となって豪ドル/NZドルは軟調に推移する可能性があります。＜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:1.39000 カナダドル~1.43000 カナダドル>

BOC(カナダ中銀)は 11 日の政策会合で 0.50%の利下げを行うことを決定。政策金利を 3.75%から 3.25%へと引き下げました。利下げは 5 会合連続です。

BOC の声明では、従来の「政策金利はさらに引き下げられると予想している」が削除され、「政策金利のさらなる引き下げの必要性を会合ごとに判断していく」になりました。マックレム総裁は会合後の会見で

「経済がおおむね(BOC の)予測通りに推移すれば、金融政策へのアプローチはより緩やかになると予想している」と述べました。今後の会合では、利下げが見送られることもあり得るほか、利下げするとしても0.50%よりも小幅になる可能性があります。このことはカナダドルにとってプラスになるかもしれません。

今週は17-18日に米FOMCが開かれます。今回のFOMCで0.25%利下げすることが決定されたとしても、次の25年1月28-29日のFOMCでの追加利下げ観測が市場で後退すれば、米ドル高が全般的に進むとともに、米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わる可能性があります。＜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のですが、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、店頭 CFD 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。また、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、店頭 CFD 取引および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、店頭 CFD 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 NASDAQ100 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。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。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
