

ウィークリー・アウトルック

トランプ関税と ECB 理事会

【今週のポイント】

- ・トランプ関税発動の有無、対 EU や相互関税はどうなる？
- ・米景気の減速感は強まるか、それとも一時的か
- ・トランプ政権に高率の関税を課された場合、カナダとメキシコはどう対応するか

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
3月3日	16:00	【トルコ】CPI 前年比(2月)	40.00%	39.90%	42.12%
	19:00	【ユーロ圏】CPI速報値 前年比(2月)	2.4%	2.3%	2.5%
		【ユーロ圏】CPIコア速報値 前年比(2月)	2.5%	2.5%	2.7%
	24:00	【米】ISM製造業景況指数(2月)	50.0	50.8	50.9
3月4日		【米】トランプ政権が対カナダ・対メキシコ・対中国(追加)関税を発動？			
		【米】トランプ大統領が議会の両院合同会議で演説			
	9:30	【豪】RBA議事録(2月17-18日会合分)			
3月5日		【中】全人代開幕			
	9:30	【豪】GDP 前期比(10-12月期)	0.4%	0.5%	0.3%
		【豪】GDP 前年比(10-12月期)	1.1%	1.2%	0.8%
	9:30	【日】内田日銀総裁、静岡県金融経済懇談会(⇒記者会見)			
	24:00	【米】ISM非製造業景況指数(2月)	53.0	52.7	52.8
	28:00	【米】ベージュブック(米地区連銀経済報告)			
3月6日		【日】連合、春闘の要求集計結果を公表			
		EU特別サミット(ウクライナ支援と安全保障について)			
	16:00	【スウェーデン】CPI速報値 前年比(2月)	1.2%	1.2%	0.9%
		【スウェーデン】CPIF速報値 前年比(2月)	2.7%	2.7%	2.2%
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	42.50%	42.50%	45.00%
	22:15	【ユーロ圏】ECB中銀預金金利	2.50%	2.50%	2.75%
	22:30	【米】貿易収支(1月)	-1,300 億ドル	-1,287 億ドル	-984億ドル
	22:45	【ユーロ圏】ラガルドECB総裁の記者会見			
3月7日	21:00	【メキシコ】CPI 前年比(2月)	3.80%	3.77%	3.59%
	22:30	【米】非農業部門雇用者数 前月比(2月)	10.0万人	16.0万人	14.3万人
		【米】失業率(2月)	4.1%	4.0%	4.0%
	22:30	【カナダ】雇用者数 前月比(2月)	2.00万人	1.75万人	7.60万人
		【カナダ】失業率(2月)	6.7%	6.7%	6.6%
3月9日		【米】【カナダ】夏時間に移行			
		【カナダ】与党・自由党党首選			

市場予想はBloomberg、3月3日9:00現在。発表日時は日本時間。

米景気の減速感が強まっています。とりわけ、これまで景気をけん引してきた個人消費に陰りがみえるのは気になることです。1月の実質個人消費は前月比-0.5%と、21年2月以来の大幅なマイナスとなりました。2月の消費者信頼感も低下が目立ちました。

アトランタ連銀の GDPNow(短期予測モデル)によれば、2月28日時点で今年1-3月期 GDP は前期比年率-1.5%と予測されています。もっとも、今年1月の個人消費の減少は、堅調だった昨年11-12月の反動で一時的なものである可能性もあります。また、GDPの足を大きく引っ張るのは純輸出の悪化で、それだけでGDPを3.7%分押し下げる計算です。純輸出の悪化はトランプ関税発動前の駆け込み的な輸入の増加が大きいとみられ(※)、反動+関税発動で輸入が大幅に減少すれば、今度はGDPを押し上げることになります。

※輸入の増加は純輸出(=輸出-輸入)の悪化を通してGDPを押し下げる方向に作用します。

今週は、ISM製造業・非製造業景況指数、雇用統計などにより、2月の景況の一端が明らかになります。また、3月18-19日開催のFOMCでの討議資料となるページブック(地区連銀経済報告)も公表されます。それらを受けて、金融政策見通しに変化は生じるか、長期金利(10年物国債利回り)はどう反応するか、注目です。

今週も、トランプ大統領の言動が相場材料になるかもしれません。3月4日に予定される対カナダ・メキシコ・中国関税に土壇場で変更はあるか。その他の関税について、新しい情報が出てくるかなども注目される所。4日夜(日本時間5日午前)には、トランプ大統領が議会の上下両院合同会議で演説を行います(一般教書演説に該当)。そこで何らかのサプライズが飛び出す可能性もありそうです。

トランプ大統領との会談が物別れに終わった後、ゼレンスキー大統領は英国でスターマー首相と会談。ロシアとウクライナの停戦案を英・仏・ウクライナでまとめて米国に提示する方針が明らかになりました。6日にはEU(欧州連合)サミットでウクライナ問題が討議される予定です。そこで何らかの進展がみられるか、大いに注目でしょう。

6日にはECB理事会が開催され、0.25%の利下げがほぼ確実視されています。ECBは慎重に利下げを続ける姿勢を鮮明にしています。市場は、3月も含めて25年中に0.25%×3~4回の利下げを予想しています。ラガルド総裁の会見はそうした見方を裏付けるでしょうか。また、政策金利が2%に接近するなか、中立金利の水準や利下げの終着点(ターミナルレート)に関するヒントは出されるでしょうか。

5日に内田日銀副総裁の講演があります。最近、タカ派の田村・高田両審議委員が利上げに前向きな発言をしましたが、中道派の内田副総裁はどんな発言をするのでしょうか。6日には連合(日本労働組合総連合会)が春闘の要求集計結果を公表します。日銀の利上げ観測が強まれば、日米長期金利差の縮小期待から米ドル/円には下押し圧力が加わりそうです。＜西田＞

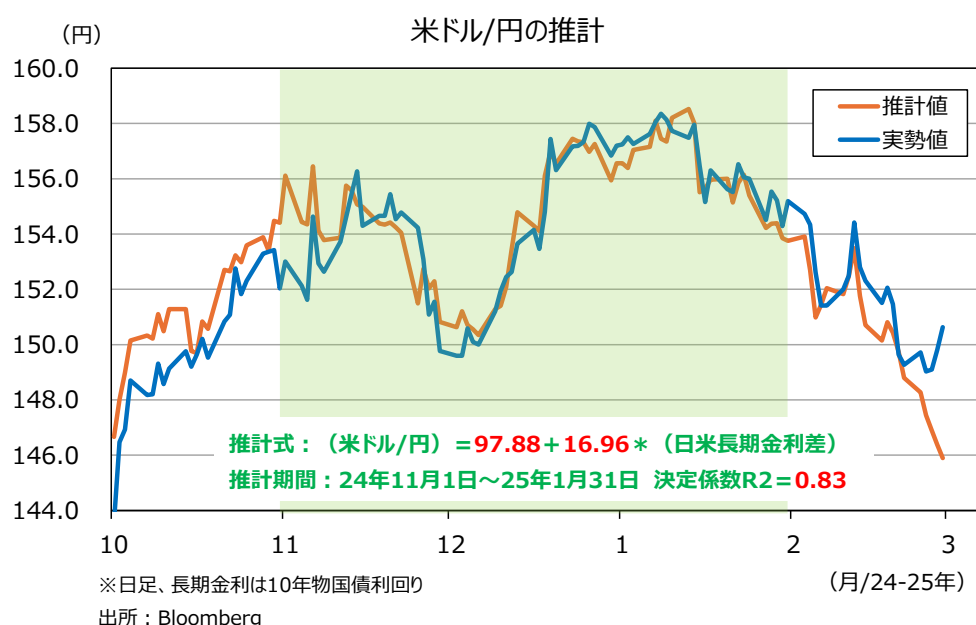
トランプ米政権による関税をめぐるニュースに引き続き注目です。4日に予定されている対カナダや対メキシコの関税発動が再び延期されるなどすれば、カナダドルやメキシコペソは堅調に推移しそうです。

トランプ政権はまた、カナダとメキシコと同じく4日に中国からの輸入品に対する関税をさらに引き上げる予定です。トランプ大統領はEU(欧州連合)からの輸入品に高率の関税を課すことや、「相互関税」を導入する考えを示しています。リスクオフ(リスク回避)が市場で強まるようなら、投資家のリスク意識の変化を反映しやすい豪ドルやNZドルには下落圧力が加わる可能性があります。

TCMB(トルコ中銀)は6日に政策会合を開きます。会合では24年12月と25年1月に続いて利下げすることが決定されるとみられ、利下げ幅は過去2回会合と同じく2.50%になりそうです。TCMBの声明で金融政策の先行きについてどのようなヒントが示されるのかにも注目です。今回2.50%の利下げが行われたとしても、声明で追加利下げペースが今後鈍化する可能性が示されれば、トルコリラはそれほど下落しないかもしれません。〈八代〉

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:145.000 円~154.000 円>

米国の長期金利(10年物国債利回り)が大きく低下する一方で、日本の長期金利は高止まりして推移。そのため、日米長期金利差は昨年9月以来の水準まで縮小しています。昨年9月に米ドル/円は主に140円台前半で推移していました。昨年10月-今年1月の日米長期金利のデータを用いた推計式に基づけば(図中に表示)、先週末28日時点の米ドル/円の推計値は、145.89円。したがって、日米の長期金利に照らせば、米ドル/円は足もとの150円近辺から下落してもおかしくはなさそうです。



トランプ政権の関税発動は、短期的にみれば米ドル/円の上昇要因になっています。しかし、中長期的に考えれば、報復関税などを招くことで、世界経済、ひいては米経済にとってもマイナス要因となりうるでしょう。仮に、企業業績見通しが下方修正されるなどして、株価が大きく下落するような局面では投資家のリスクオフが強まって、米ドル/円には下落圧力が加わる可能性もあるでしょう。

目先的には、関税やロシア・ウクライナの和平交渉に関するトランプ大統領の言動、さらには米議会におけるトランプ減税や予算の審議状況によって、ボラタイルな(変動の大きい)相場展開があり得そうです。

＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <豪ドル/NZドル 予想レンジ: 1.09800NZドル~1.12000NZドル>

4日にRBA(豪中銀)議事録が公表され、5日には豪州の24年10-12月期GDP(国内総生産)が発表されます。これらが豪ドル/NZドルの材料になる可能性があります。

今回の議事録は、0.25%利下げすることを決定した2月17-18日の政策会合のものです。RBAはこの時の声明で、「金融緩和が早過ぎれば、デスインフレが停滞し、インフレ率が目標レンジの中間点を上回る水準に落ち着くおそれがある」、「さらなる政策緩和(追加利下げ)の見通しについては慎重だ」などとしました。

市場では、RBAは5月の会合で追加利下げを行うとの観測があります(次回3月31日-4月1日の会合については政策金利の据え置きを予想)。RBA議事録の内容や豪GDPの結果を受けて5月の追加利下げ観測が一段と強まる場合、豪ドル/NZドルは軟調に推移する可能性があります。豪ドル/NZドルの下値メドとして、200日移動平均線(3日時点で1.09897NZドルに位置)が挙げられます。＜八代＞

今週の注目通貨ペア③: <米ドル/カナダドル 予想レンジ: 1.40000カナダドル~1.48000カナダドル>

トランプ米政権は、カナダとメキシコからの輸入品すべてに25%(ただし、カナダのエネルギー製品には10%)の関税を課す措置を4日に発動する予定です。高率の対カナダ関税が実行されるのかどうか、米ドル/カナダドルの動向に大きな影響を与えそうです。

ただ、対カナダや対メキシコ関税は税率や適用範囲が変わる可能性もあるようです。ラトニック米商務長官は2日、カナダやメキシコに対する関税の税率が25%になるかどうかは流動的な状況だとの認識を示しました。仮に対カナダ関税の発動が再び延期される、あるいは関税の税率が予定の25%よりも低くなる場合、カナダドルにとってプラスになりそうです。

2月雇用統計など米国の経済指標にも注目です。米雇用統計などが市場予想と比べて弱い結果になれば、市場ではFRBの追加利下げ観測が一段と強まりそうです。その場合、米ドルにとってマイナスになると考えられます。

トランプ政権による対カナダ関税や米経済指標の結果次第では、米ドル/カナダドルは軟調に推移す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
