

ウィークリー・アウトロック

主要中銀の金融政策見通しに変化は？？

※**ウィークリー・アウトロック**の次号は11月25日(火)に配信予定です。マンスリー・アウトロック12月号は12月1日に配信予定です。

【今週のポイント】

- ・米シャットダウン解消後も政府機能の正常化や景気実態の把握に遅れ!?
- ・主要中央銀行の金融政策見通しに変化は生じるか
- ・豪ドル/NZドルは金融政策スタンスや市場見通しの違いが材料に!?

米シャットダウン(政府機能の一部停止)は解消されたものの、航空管制なども含めて政府機能の正常化には時間がかかるとみられます。遅延されている主な米経済指標の発表は20日の9月雇用統計が明らかになった程度。「準備ができ次第(労働省統計局や商務省)」がいつになるのかは不明です。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
11月17日		【メキシコ】祝日(メキシコ革命記念日)			
	8:50	【日】GDP速報値 前期比年率(7-9月期)		実績:-1.8%	2.2%
	22:30	【米】NY連銀製造業景気指数(11月)	0.0	5.8	10.7
	22:30	【カナダ】CPI 前年比(10月)	2.1%	2.1%	2.4%
11月18日	9:30	【豪】RBA議事録(11月3-4日会合分)			
11月19日	16:00	【英】CPI 前年比(10月)	3.6%	3.5%	3.8%
		【英】CPIコア 前年比(10月)	3.4%	3.4%	3.5%
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(10月)	3.7%	3.7%	3.4%
	28:00	【米】FOMC議事録(10月28-29日開催分)			
11月20日	22時過ぎ	【南アフリカ】SARB政策金利	6.75%	6.75%	7.00%
	22:30	【米】非農業部門雇用者数 前月比(9月)	7.0万人	5.0万人	2.2万人
		【米】失業率(9月)	4.3%	4.3%	4.3%
	22:30	【米】フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月)	0.0	1.0	-12.8
11月21日	8:30	【日】CPI 前年比(10月)	3.0%	3.0%	2.9%
		【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(10月)	3.0%	3.0%	2.9%
		【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(10月)	3.1%	3.1%	3.0%
	17:30	【独】製造業PMI速報値(11月)	49.6	49.8	49.6
	18:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(11月)	50.0	50.2	50.0
	23:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(11月)	50.0	52.0	52.5
		【米】S&Pグローバルサービス部門PMI速報値(11月)	53.0	55.0	54.8
		G20サミット(南アフリカ・ヨハネスブルグ。23日まで)			

市場予想はBloomberg、11月17日09:00現在。発表日時は日本時間。

政府以外の統計は、NY 連銀やフィラ連銀の製造業景気指数、S&P グローバルの製造業/サービス業 PMI(いずれも 11 月)など。それらで米景気の実態はどの程度明らかになるでしょうか。

20 日には、FOMC 議事録(10 月 28-29 日開催分)が公表されます。当時の会見で、パウエル議長は内部でかなりの見解相違があったと明かしており、利下げ派(ハト)と据え置き派(タカ)の間でどのような議論がなされたか、興味深いところでしょう。

また、今週は主要中銀関係者の発言機会が多くあります。それらを受けて金融政策見通しはどう変化するでしょうか。14 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場が織り込むメインシナリオは、12 月 9 日 FOMC が据え置き(5 割強)、同 18 日 BOE が利下げ(7 割弱)、同日 ECB が据え置き(ほぼ 10 割)、同 19 日日銀が据え置き(7 割弱)。

主要国の株価動向も重要でしょう。日経平均が(一時?)5 万円を超える、NY ダウや欧州株が最高値を更新するなど、高値警戒感もあります。AI 関連などハイテク株の好調にやや陰りがみられるなか、エヌビディアの決算(19 日)は要注目でしょう。主要株価が大きく下落してリスクオフが強まれば、米ドル/円や資源・新興国通貨全般に下落圧力が加わりそうです。<西田>

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 150.000 円～157.000 円>

市場は足もとで 12 月 FOMC での利下げをほぼ五分五分とみています。また、米長期金利(10 年物国債利回り)は 11 月に入って、4.05%～4.16% の狭いレンジで揉み合っています。シャットダウンは解消されたものの、多くの米経済指標が未発表のなか、金融政策見通しや長期金利の方向感が定まりにくい状況は続いていると言えそうです。

今後、米景気の実態が明らかになるにつれて、利下げ観測が一段と後退するのか、それとも改めて強まるのか、予断を許しません。FOMC の利下げ観測が後退して、米長期金利が上昇すれば、米ドル/円に上昇圧力が加わりそうです。155 円を超えて上昇ピッチが速まれば、本邦当局による介入警戒感は強まりそうです。もっとも、日銀が追加利上げを躊躇している状況下では、為替介入に対する米国の理解を得るのは難しいかもしれません。また、日銀が後手に回っていると市場が判断すれば(いわゆるビハインド・ザ・カーブ)、仮に日本の長期金利が上昇しても、円の支援材料にはなりにくいかもしれません。

一方、主要株価が大きく下落するような局面では、リスクオフが強まって、米ドル/円に下落圧力が加わりそうです。10 月以降、VIX 指数(通称「恐怖指数」)などでみた株式市場のボラティリティ(予想変動率)が高まっているのは気になるところです。<西田>

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ: 0.85000 ポンド～0.90000 ポンド>

ユーロ/英ポンドは 6 月以降、上昇基調を維持しています。これは、利下げを続けてきた ECB が政策金利(中銀預資金利)を 2.00% に引き下げたのを最後に据え置きに転じたタイミングとほぼ同じです。

BOE(英中銀)もインフレ警戒から利下げに慎重でしたが、足もとでは利下げ観測が高まっています。イ

ンフレ率が BOE の想定通り今秋をピークに鈍化の兆しをみせていること、7-9 月期 GDP が前期比 0.1%と市場予想(0.3%)を下回って景気低迷を示したこと、26 日発表の 26 年度予算案が緊縮的になるとみられたことなどが背景です。

英国のリーブス財務相は 14 日、予算案に所得税率引き上げを盛り込む計画を撤回。英長期金利が 20bp(ベースポイント=1/100%)も上昇しました。もっとも、これは財政政策に対する懸念からの「悪い金利上昇」であり、英ポンドに下落圧力となりました。

ユーロ/英ポンドは 16 年 6 月の英国民投票(ブレグジット決定)以降の中心的な変動レンジ(0.82500 ポンド～0.90000 ポンド)の上限に接近しています。それでも、上述の金融政策見通しや財政情勢に鑑みると、ユーロ/英ポンドにはまだ上昇余地があるかもしれません。<西田>

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZ ドル 予想レンジ: 1.14000NZ ドル～1.16500NZ ドル>
豪ドル/NZ ドルは先週(11/10～)、13 年 9 月以来およそ 12 年ぶりの高値を更新しました。足もとの豪ドル/NZ ドル上昇の要因として、“RBA(豪中銀)と RBNZ(NZ 中銀)の金融政策スタンス”や“市場の両中銀の金融政策見通し”の違いが挙げられます。

RBA は前回 11 月 3-4 日の会合で政策金利を 3.60%に据え置くことを決定しました。RBA の声明では、「慎重な姿勢を維持する」と改めて表明され、ブロック総裁は会合後の会見で「これ以上の利下げがない可能性も、さらに利下げする可能性もある」と述べました。

RBNZ は前回 10 月 8 日の会合で 0.50%の利下げを行うことを決定。RBNZ の声明では、「中期的にインフレ率が目標中間値の 2%付近で持続的に安定するために必要な場合、政策金利のさらなる引き下げを検討する」と表明されました。

OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場では RBA は当面政策金利を据え置くとの見方が優勢。一方で RBNZ については、14 日時点で市場は次回 11 月 26 日の会合での 0.25%の利下げを完全に織り込んでおり、より大幅な 0.50%の利下げもわずかながら織り込んでいます。

26 日には RBNZ 会合のほか、豪州の 10 月 CPI(消費者物価指数)が発表されます。豪ドル/NZ ドルの上昇基調が変化するとすれば、それらがきっかけになるかもしれません。<八代>

＜執筆者＞

執筆者プロフィール	
	<p>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。」</p>

執筆者プロフィール	
	<p>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。</p>

※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ひいたします。
- ・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、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ことがあります。
- ・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
