

ウィークリー・アウトLOOK

新たな「解放の日」?

【今週のポイント】

- ・新たなトランプ関税の発表を受けてリスクオフは強まるか
- ・総選挙に向けた各党の対応や日銀金融政策決定会合にも注目
- ・豪雇用統計や NZ の CPI で市場の金融政策見通しがどのように変化するか

トランプ大統領は 17 日、米国のグリーンランド領有に反対する欧州 8 カ国(※)に新たな関税を課すと発表しました。2 月 1 日付けで 10%とし、交渉に進展がなければ 6 月に 25%に引き上げるとのこと。

※デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フランス、ドイツ、英国、オランダ、フィンランド

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
1月19日		【米】祝日(キング牧師の日)			
		世界経済フォーラム(～23日、ダボス) 21日にトランプ大統領が演説			
	11:00	【中】GDP 前年比(10-12月期)	4.5%	4.5%	4.8%
	22:30	【カナダ】CPI 前年比(12月)	2.2%	2.2%	2.2%
1月21日		【米】米最高裁、クックFRB理事解任に関する口頭弁論			
	16:00	【英】CPI 前年比(12月)	3.2%	3.3%	3.2%
		【英】CPIコア 前年比(12月)	3.2%	3.3%	3.2%
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(12月)	3.6%	3.6%	3.5%
1月22日	9:30	【豪】失業率(12月)	4.4%	4.4%	4.3%
		【豪】雇用者数 前月比(12月)	2.50万人	2.70万人	-2.13万人
	18:00	【ノルウェー】ノルゲバンク政策金利	4.00%	4.00%	4.00%
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	36.50%	36.50%	38.00%
	22:30	【米】GDP改定値 前期比年率(7-9月期)	4.3%	4.3%	4.3%
		【米】PCEデフレーター 前年比(11月)	2.8%	2.8%	—
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(11月)	2.8%	2.8%	—
1月23日		【日】通常国会召集(冒頭解散へ)			
	6:45	【NZ】CPI 前年比(10-12月期)	3.0%	3.0%	3.0%
	8:30	【日】CPI 前年比(12月)	2.3%	2.1%	2.9%
		【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(12月)	2.5%	2.4%	3.0%
		【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(12月)	2.9%	2.8%	3.0%
	正午前後	【日】日銀政策金利	0.75%	0.75%	0.75%
		【日】日銀展望レポート			
	15:30	【日】植田日銀総裁の記者会見			
	23:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(1月)	52.0	52.0	51.8
		【米】S&Pグローバルサービス部門PMI速報値(1月)	53.0	52.9	52.5

市場予想はBloomberg、1月19日09:00現在。発表日時は日本時間。

これに対して欧州各国は強く反発しており、昨年 7 月に合意した貿易協議の見直しや「反威圧手段 (ACI)」発動への動きが出てくるかもしれません。ACI には関税や貿易制限、金融市場へのアクセス制限などが含まれます。新たな関税の対象は 8 カ国に限定されていますが、トランプ大統領が相互関税を発表した「解放の日」とそれに続く株価の大幅な調整場面が想起されます。

トランプ大統領は昨年 4 月 2 日に貿易相手国に対する相互関税を発表し、この日を「解放の日」と名付けました。42,000 ドル前後で推移していた NY ダウは週明け 7 日に一時 36,612 ドルまで下落。その後も軟調が続く 42,000 ドル台を回復したのは 5 月中旬でした。VIX 指数は 7 日に一時 60 まで上昇し、20 年 3 月のコロナ・ショック以降では一時 65 を超えた 24 年 8 月 5 日に次ぐ水準に達しました。リスクオフにより円高が進行し、米ドル/円は 4 月 1 日の 150 円前後から同 22 日には一時 140 円割れを示現しました。

19 日から 23 日までスイスのダボスで世界経済フォーラムが開催されます。21 日にはトランプ大統領の演説が予定されており、自ら名付けた「ドンロー主義」について詳細に踏み込むかが注目されます。同フォーラムでは同じ日にラガルド ECB 総裁やナーゲルドイツ連銀総裁らがパネル討論を行う予定です。

21 日には米最高裁でクック FRB 理事の解任に関する口頭弁論があります。トランプ大統領が FRB に新たな理事を送り込むことができるかの重要な材料になります。また、20 日は最高裁の意見公表日にあたり、トランプ関税に関する判断が示される可能性はあるようです。

23 日には通常国会が召集されて、衆院冒頭解散となる見込みです。総選挙の日程やそれに向けての減税公約など各党の動きが相場材料になりそうです。同じ日に日銀の金融政策決定会合が開催されます。政策金利は据え置きが予想されています。ただ、「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」で経済・物価見通しや先行きの金融政策についてどのような見解が示されるか。植田総裁の記者会見やそれを受けた欧米市場の動きも注目されることでしょう。〈西田〉

* * * * *

今週は 22 日に豪州の 25 年 12 月雇用統計、23 日に NZ の 25 年 10-12 月期 CPI(消費者物価指数)が発表されます。それらの結果を受け、RBA(豪中銀)と RBNZ(NZ 中銀)の金融政策に対する市場の見方がどのように変化するか注目です。

メキシコの 26 年 1 月前半の CPI が 22 日に発表されます。メキシコの CPI の市場予想は総合が前年比 3.81%、コアが同 4.43%。総合とコアのいずれも、25 年 12 月前半(それぞれ 3.72%と 4.34%)から上昇率が高まるとみられています。BOM(メキシコ中銀)のインフレ目標は 3%(許容レンジは 2~4%)です。市場予想を上回る結果になれば、BOM による追加利下げ観測が市場で後退しそう。その場合、メキシコペソが堅調に推移する可能性があります。

23 日の日銀金融政策決定会合にも注目です。日銀の植田総裁の会見や展望レポートの内容を受けて日銀による早期の追加利上げ観測が後退する場合、豪ドル/円や NZ ドル/円など対円の通貨ペアは底

強く推移するかもしれません。

本邦当局による為替介入(米ドル売り/円買い介入)には注意が必要です。片山財務相は 16 日、足もとの“円安”について「(12 日の)ベッセント米財務長官との会談では、ファンダメンタルズを反映しない動きで行き過ぎとの認識を共有した」とし、「あらゆる手段を含めて断固たる措置をとると再三言っている」と述べました。為替介入が一段と現実味を帯びれば、米ドル/円が下落して、対円の通貨ペアはそれに引きずられそうです。

トランプ米大統領は 17 日、デンマークやノルウェー、スウェーデンなど欧州の 8 カ国からの輸入品に 10%の追加関税を課すと表明しました。EU(欧州連合)は対抗措置の検討に入ったとの報道があります。米国と欧州の貿易摩擦が激化する場合、リスクオフが強まる可能性があります。リスクオフは、円高要因になると考えられます。〈八代〉

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 155.000 円~160.000 円>

米ドル/円が上昇するとすれば、衆院解散・総選挙に向けて各党の公約(減税など?)がある程度明らかになり、財政収支の悪化観測が強まるケース。日本の長期金利(10 年物国債利回り)には上昇圧力が加わるでしょうが、それは円安を伴う「悪い金利上昇」と捉えられそうです。ただ、先週も米ドル/円が 159 円台で頭が重くなったように、160 円に接近すれば本邦当局による米ドル売り円買い介入への警戒感が高まりそうです。

米ドル/円が下落するとすれば、新たなトランプ関税の発表を受けて欧米株価が大きく下落するケース(19 日の日経平均株価は前週末比 700 円近く下落して始まりました)。まずは欧州株の反応に注目です。19 日はキング牧師の日で米国は休場のため、新たな関税への米株の反応は 20 日を待つ必要があるかもしれません。

もう一つ円高材料となりうるのは、日銀の金融政策決定会合。展望レポートで経済・物価見通しが上方修正されたり、利上げ継続の必要性が示されたりすれば、円に上昇圧力が加わりそうです。植田総裁の記者会見中に欧州での為替取引が本格化するため、欧州市場やそれに続く米国市場での相場の動きには特に注意が必要かもしれません。〈西田〉

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ: 0.85500 ポンド~0.88000 ポンド>

米景気が底堅さをみせるなか、26 年に入ってユーロ/米ドル、英ポンド/米ドルはいずれも、軟調な展開が続いていました。しかし、19 日のアジア時間にはユーロ/米ドル、英ポンド/米ドルとも反発して始まっています。トランプ大統領が欧州 8 カ国に対する新たな関税を発表したためでしょう。それを受けた米ドル安の裏返しとして、ユーロや英ポンドが上昇しました。

米ドルの裏返しとしての性格はユーロの方が強いいため、19 日のユーロ/英ポンドは小幅に上昇しています。それでも、ユーロ/英ポンドは 1 月 6 日以降 0.86500 ポンド~0.87000 ポンドの狭いレンジで推移しており、足もとでもそのレンジに収まっています。

もっとも、新たなトランプ関税の発表を受けて欧米を中心に主要株価が大きく下落するようであれば、市場におけるリスクオフが強まり、ユーロ/英ポンドにも上昇圧力が加わる可能性があります。昨年の「解放の日」では、ユーロ/英ポンドは4月1日の0.83500ポンド近辺から11日の一時0.87000ポンド超まで上昇しました。〈西田〉

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.15000NZドル~1.17000NZドル>

今週の豪ドル/NZドルは、豪州の雇用統計(22日)やNZのCPI(23日)の結果に反応しそうです。

市場では、RBA(豪中銀)とRBNZ(NZ中銀)のいずれも利下げは打ち止めで、次の動きは利上げになると予想されています。利上げのタイミングについては、RBAは26年前半、早ければ2月との観測があり、RBNZは26年終盤になるとの見方が優勢です。

豪州の雇用統計やNZのCPIの結果を受けて、RBAとRBNZの金融政策に対する市場の見方がどのように変化するのかに注目。仮にRBAの利上げ観測が後退する一方で、RBNZの利上げ観測が高まる場合、豪ドル/NZドルは下値を試す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:1.38000カナダドル~1.40000カナダドル>

今週は米国の25年11月PCE(個人消費支出)デフレーターや26年1月S&PグローバルPMI(購買担当者景気指数)、カナダの25年12月CPIが発表されます。

BOC(カナダ中銀)は前回25年12月の会合で政策金利を2.25%に据え置くとともに、「現在の政策金利は、経済を支えつつインフレ率を2%近辺に維持するのに、ほぼ適切な水準だ」との認識を示しました。市場では、BOCによる利下げサイクルは終了し、次の動きは利上げになると予想されています。利上げのタイミングは早くても26年終盤と見方が優勢です。カナダのCPIの結果を受けて、BOCの金融政策に対する市場の見方がどのように変化するのか注目です。

BOCによる利上げ観測が高まる一方で、米経済指標の結果を受けてFRB(米連邦準備制度理事会)による追加利下げ観測が高まる場合、米ドル/カナダドルは軟調に推移しそうです。

原油価格の動向も相場材料になるかもしれません。イラン情勢をめぐる懸念などが上昇要因となり、米WTI原油先物は14日に一時62.36ドルへと上昇して10月下旬以来の高値を記録。その後、米国がイランに軍事介入するとの観測が後退したことから、WTI原油先物は一時58ドル台へと反落しました。産油国の通貨であるカナダドルにとって、原油価格の上昇はプラス材料、原油価格の下落はマイナス材料と考えられます。〈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
