

ウィークリー・アウトLOOK

日米金融政策見通しに変化は？

※来週 24 日(火)はウィークリー・アウトLOOKを配信します。マンスリー・アウトLOOKは 3 月 2 日(月)に配信する予定です。

【今週のポイント】

- ・日銀の 4 月利上げ観測に変化は？
- ・米 GDP や PCE を受けて FRB の利下げ観測は後退するか
- ・RBNZ による政策金利見通しは前回からどのように変化するか

衆院選での自民党圧勝を受けた先週の市場は、株高・金利高(債券安)・円安というサナエノミクスに対するステレオタイプの反応で始まりました。しかし、株高が続く一方で、すぐに米ドル/円は下落し、金利は低下(債券価格は上昇)しました。高市首相が標ぼうする「責任ある積極財政」の「責任ある」が意識された格好でした。日銀の 4 月利上げ観測が高まっていることも円のサポートになったかもしれません。

今週の主要経済指標・イベント

| | | 当社予想 | 市場予想 | 前回値 |
|-------|----------------------------------------|--------|--------|--------|
| 2月16日 | 【米】祝日(ワシントン誕生日、大統領の日) | | | |
| | 【カナダ】祝日(ファミリーデー) | | | |
| | 【中】春節連休(15日～23日まで) | | | |
| | 8:50 【日】GDP速報値 前期比年率(10-12月期) | 実績0.2% | 1.6% | -2.3% |
| 2月17日 | 【シンガポール】祝日(春節、18日まで) | | | |
| | 9:30 【豪】RBA議事録(2月2-3日会合分) | | | |
| | 22:30 【カナダ】CPI 前年比(1月) | 2.4% | 2.4% | 2.4% |
| | 22:30 【米】NY連銀製造業景気指数(2月) | 9.0 | 6.2 | 7.7 |
| 2月18日 | 【日】特別国会召集(第2次高市内閣発足へ。会期は7月17日までの150日間) | | | |
| | 10:00 【NZ】RBNZ政策金利 | 2.25% | 2.25% | 2.25% |
| | 11:00 【NZ】ブレマンRBNZ総裁の記者会見 | | | |
| | 16:00 【英】CPI 前年比(1月) | 3.1% | 3.0% | 3.4% |
| | 【英】CPIコア 前年比(1月) | 3.1% | 3.0% | 3.2% |
| | 17:00 【南アフリカ】CPI 前年比(1月) | 3.4% | 3.4% | 3.6% |
| | 28:00 【米】FOMC議事録(1月27-28日開催分) | | | |
| 2月19日 | 9:30 【豪】失業率(1月) | 4.2% | 4.2% | 4.1% |
| | 【豪】雇用者数 前月比(1月) | 2.10万人 | 2.00万人 | 6.52万人 |
| | 22:30 【米】フィラデルフィア連銀製造業景気指数(2月) | 10.0 | 7.3 | 12.6 |
| 2月20日 | 【日】首相の施政方針演説 | | | |
| | 8:30 【日】CPI 前年比(1月) | 1.8% | 1.6% | 2.1% |
| | 【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(1月) | 2.1% | 2.0% | 2.4% |
| | 【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(1月) | 2.8% | 2.7% | 2.9% |
| | 22:30 【米】GDP速報値 前期比年率(10-12月期) | 3.5% | 3.0% | 0.4% |
| | 【米】PCEデフレーター 前年比(12月) | 2.9% | 2.8% | 2.8% |
| | 【米】PCEコアデフレーター 前年比(12月) | 3.0% | 2.9% | 2.8% |
| | 23:45 【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(2月) | 53.0 | 52.3 | 52.4 |
| | 【米】S&Pグローバルサービス部門PMI速報値(2月) | 53.0 | 52.9 | 52.7 |

市場予想はBloomberg、2月16日09:00現在。発表日時は日本時間。

今週は 16 日が米国の休日、また中国が春節の休暇に入ったことで、マネーの流れはやや鈍くなるかもしれません。

もっとも、米国では相場材料が多くあります。

18 日に FOMC 議事録(1 月 27-28 開催分)。政策金利の据え置きが決定されましたが、2 人の理事が利下げを支持したことが判明しています。議論の中で先行きの利下げを支持する声が強ければサプライズで、米ドルに下押し圧力がかかるかもしれません。

20 日に米国の 10-12 月期 GDP、12 月 PCE(個人消費支出)デフレーター。いずれもシャットダウン(政府機能の一部停止)の影響で遅れていましたが、ようやく発表されます。GDP は景気の底堅さを示す見込み。PCE デフレーターが強めならば、6 月の利下げ観測は後退しそうです。

13 日に継続(つなぎ)予算が期限を迎えたため、国土安全保障省は閉鎖されました。ICE(移民関税執行局)の問題で共和党と民主党が合意できず、閉鎖が数週間続く可能性もあるようです。国境や空港の警備、移民取締などの業務は不可欠とされて継続される見込みで、経済や市場への影響は限定的でしょう。ただ、共和党と民主党の対立は、今後の政治情勢に暗い影を落としそうです。

最高裁がトランプ関税に関して何らかの判断を示す可能性があります。20 日が冬季休廷明けの最初の意見公表日となるようです。判断が示されるかどうかは全く不明ですが、注意は怠れません。

日本では 18 日に特別国会が召集されます。今後、市場は高市首相の公約である「責任ある積極財政」がどのような形で実現されるのかを見守ることになりそうです。とりわけ、財政赤字の拡大に神経質な債券市場の動向が注目されます。

日本で発表される経済指標は、16 日の GDP(10-12 月期)、20 日の CPI(1 月)など。市場では日銀が 4 月の金融政策決定会合で利上げするとの見方が強まりつつあるようです。GDP や CPI を受けてそれがどう変化するかが為替相場に影響しそうです。

米国や日本のインフレ指標のほかに、カナダ、英国、南アフリカでも CPI が発表されます。それらによって市場の金融政策見通しに変化が生じるなら為替相場にも影響が出そうです。市場では、BOE(英中銀)が次回 3 月の会合で利下げするとの見方があり、CPI の伸びが鈍化すれば、そうした見方が補強されそうです。〈西田〉

* * * * *

今週は、18 日に RBNZ(NZ 中銀)の政策会合が開かれます。その結果が NZ ドル/円や NZ ドル/米ドル、豪ドル/NZ ドルの動向に影響を与えそうです。RBNZ は政策金利を現行の 2.25%に据え置くと市場は予想しており、そのとおりの結果になれば、RBNZ による政策金利見通しや総裁会見などが相場材料になると考えられます。

19日には、豪州の1月雇用統計が発表されます。市場では、RBA(豪中銀)は次々回5月4-5日の政策会合で0.25%の追加利上げを行うとの観測があります。雇用統計の結果を受けてその観測が高まるのかどうか注目です。

カナダの1月CPI(消費者物価指数)が17日に発表されます。BOC(カナダ中銀)は政策金利を当面据え置くと市場は予想しています。CPIの結果によってその見方が変化する可能性があります。

高市政権の経済・財政政策にも注目です。仮に本邦の財政状況悪化への懸念が再び高まる場合、円安圧力が加わって対円の通貨ペアが堅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: 149.000 円~157.000 円>

対米ドルでの1週間インプライド・ボラティリティ(予想変動率)をみると、Bloombergが集計する主要15通貨のうち円は大きい方から、南アフリカランド、NZドル、豪ドル、ノルウェークローネに次いで5番目です。米ドル/円は引き続き大きな変動に要注意かもしれません。

米ドル/円が上昇するとすれば、米GDPやPCEデフレーターを受けてFOMCの利下げ観測が後退するケース(それでも、6月に新議長による利下げとの見通しは大きく変わらないでしょうが)、米株が「アンソロピック・ショック」から反発して、改めて高値を狙う展開となるケース、など。サナエノミクスへの期待から改めて円売りポジションが構築されるケースもありそうです。ただし、米ドル/円が155円を超えてくれば、本邦当局による円安けん制やそれへの警戒感が重石となりそうです。

米ドル/円が下落するとすれば、円売りポジションの巻き戻しが続く(再開される?)ケース。キッカケは日銀の利上げ観測の高まりや市場金利の上昇(悪い金利上昇なら円は売られるかもしれませんが)。米ドルに売り圧力が加わるとすれば、GDPやCPIを受けてFOMCの利下げ観測が強まるケース。可能性は低いかもしれませんが、米最高裁がトランプ関税(相互関税とフェンタニル関税)に関する判断を公表して違法とするケースも該当しそうです。また、米株が大幅に下落してリスクオフが強まれば、円高圧力が生じそうです。〈西田〉

今週の注目通貨ペア②: <英ポンド/米ドル 予想レンジ: 1.33000 ドル~1.38000 ドル>

英ポンド/米ドルは、1月下旬に目立って上昇。27日に21年秋以来の高水準をつけ、その後は反落しました。英ポンド/米ドルの上昇は、日銀やFRBのレートチェックの観測による米ドル/円の下落に連れたこと、さらにはトランプ大統領が米ドル安を懸念していないと発言をしたことなどが背景。英ポンド/米ドルの反落は、スターマー英首相がスキャンダルを抱える議員を駐米大使に任命したとして批判されて、政権崩壊の危機に直面したことが背景でした(その後、主要閣僚が首相支持を表明していったん落ち着き)。

今週の英ポンド/米ドルの材料は、英CPIやBOE(英中銀)の金融政策見通しでしょう(米サイドの材料は米ドル/円の項をご参照)。BOEは2月5日の会合で政策金利据え置きを決定しましたが、票決は5対4の僅差。4人が0.25%の利下げを支持しました。ベイリー総裁は会合後の会見で次回3月会合で

の利下げの可能性に言及しており、市場の利下げ観測が高まっています。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 0.25%利下げの確率は 3 月会合で 7 割強、4 月会合ではほぼ 10 割です。

英国の CPI は昨年 7 月をピークに鈍化傾向にあるようですが、総合、コアとも 3%を超えており、主要国の中では依然として高水準です。市場予想は総合、コアとも 3.0%と、前月(それぞれ 3.4%、3.2%)から伸びが鈍化する見通しです。1 月 CPI が利下げ観測を一段とサポートするかどうか、要注目でしょう。

＜西田＞

今週の注目通貨ペア③:＜豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.16000NZドル～1.18000NZドル＞

市場では、RBNZ(NZ 中銀)は 18 日の政策会合で政策金利を 2.25%に据え置くと予想されています。そのとおりの結果になれば、RBNZ の声明や会合の議事要旨、RBNZ 総裁会見、RBNZ による政策金利見通しが相場材料になるとみられます。

前回 25 年 11 月の政策金利見通しでは、政策金利は 26 年 4-6 月期の 2.20%で底に達し、その後は同 10-12 月期まで 2.2%台で推移すると予測されました。そして、27 年 1-3 月期から上昇して同 10-12 月期には 2.65%になるとの見通しが示されました。

市場では、RBNZ は 26 年 9 月に利上げを行うとの観測があります(それまでは政策金利は据え置かれると予想)。RBNZ による政策金利見通しが 25 年 11 月時点から上方修正されれば、先行きの利上げ観測が市場で高まると考えられます。その場合には NZドルが堅調に推移して豪ドル/NZドルには下押し圧力が加わる可能性があります。

豪州の 1 月雇用統計が 19 日に発表されます。雇用統計の市場予想は失業率が 4.2%、雇用者数が前月比 2.00 万人増(16 日 09:00 時点)。市場予想からかい離する結果になれば、豪ドル/NZドルが反応するかもしれません。＜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:1.34500 カナダドル～1.37500 カナダドル＞

BOC(カナダ中銀)は、前回 1 月 28 日の政策会合で政策金利を 2.25%に据え置くことを決定。マックレム総裁は会合後の会見で「現在の政策金利は引き続き適切だ」との認識を示す一方で、「不確実性が高まっており、我々はリスクを注視している」とし、「(経済・物価の)見通しに変化すれば、我々是对応する用意がある」と述べました。市場では、BOC は少なくとも 12 月末まで政策金利を据え置くと見方が優勢です。17 日にカナダの 1 月 CPI が発表されます。その結果を受けて BOC の先行きの金融政策に対する市場の見方が変化する可能性があります。

BOC の政策金利据え置き観測が高まる一方で、米国の経済指標や FOMC 議事録を受けて FRB の追加利下げ観測が高まる場合、米ドル/カナダドルは下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
