

引き締めに向かう米・欧～FOMC&ECB理事会

2018年6月11日(月)

材料目白押しとなる今週。
米朝首脳会談なども気になる場所ですが
相場展開的には米・欧の金融政策発表がもっとも注目を集めそうです。

まずは12日、13日の米連邦公開市場委員会(FOMC)。
今回のFOMCでは3月以来の利上げがほぼ確実視されており
政策金利であるFF金利翌日物誘導目標は現行の1.50%-1.75%から
1.75%-2.00%に引き上げられる見込み。

FF金利先物動向から見た利上げ割合を示すCMEFedWatchでの利上げ割合は
93.8%と、ほぼ完全に織り込んでいます。
(ある程度は現水準へバイアスがかかるため、ほぼ完全といっていいと思います)

前回の利上げでかつては高金利通貨といわれた豪ドルの金利を短期的にも抜きましたが
今回の利上げでNZドルをも抜く格好となります。
(ちなみに中長期金利はすでに米ドルの方が高いです)

利上げ自体はすでに織り込んでいますので
今回のFOMCで市場が注目しているのは声明内容と
メンバーによる経済・物価などの見通し(Projection)。
とくに年末時点での各メンバーの政策金利水準予想をドットで表した
いわゆるドットプロットが注目される場所です。

今のところFOMCの見通しでは今年3回もしくは4回の利上げが中心的。
前回3月のドットプロットでは
年3回(年末時点で2.00%-2.25%)と年4回(年末時点で2.25%-2.50%)が
ともに6名で同数でした。
全体の予想としてはそれより低い1.50%-1.75%が2名いたのに対して
2.50%-2.75%が一人という状況でしたので、
年3回が大勢の予想となっていますが
実質的にはほぼ互角といった場所です。

この見通しが、今回のFOMCでの発表でどのように変化しているのかが注目です。
(少なくとも前回1.50%-1.75%だったメンバーの予想は変わりますので
何らかの変化はあります)

ドットプロットで年4回(9月も12月も利上げ)見通しが大勢になると
ドル買いが広がる可能性がありそうです。

前回のプロジェクションとともに1.80%-2.00%となっていた物価見通し
PCEデフレータとコアPCEデフレータの年末時点での水準予想が
上昇修正されていた場合も、ドル買いが広がる可能性。
声明での前向き姿勢強調があるかなども併せて注目したい場所です。

続いて14日のECB理事会です。

ECBの金融政策のうち、量的緩和については、
現行規模で少なくとも9月末まで継続することが決定しており
結果自体に波乱要素はありません。
(金利の変更は量的緩和終了後一定期間をおいてとありますので
こちらにも波乱要素はありません)
市場が注目しているのは、9月末という目先の期限の後について。
量的緩和がいつ頃どのような形で終了に向かうのか
そのガイダンスを今回示してくるのかどうかという場所。

ECBの量的緩和については、
以前は10月以降に徐々に規模を減らして(テーパリング)
年末に量的緩和を終了するという見通しが大勢を占めていました。
しかし、今年に入ってユーロ圏の経済指標が冴えず
金融政策に大きな影響を与える物価も上がってこないという状況。

ユーロ圏最大の経済圏であり、全体を引っ張るドイツもIfo景況感指数の鈍化が顕著で、先行きの不透明感が強まっています。米国との通商問題に関する懸念が広がるにつれて、輸出への悪影響も意識されています。また、イタリアで誕生したポピュリスティックな新政権への警戒感などもありユーロ圏の先行き不透明感がかなり強まりました。その為、量的緩和の終了をもう少し先送りしてするか少なくとも今後についての発表を遅らせて、状況を確認するのではとの見通しが広がりました。

しかし、先週に入ってECB要人から強気発言が相次ぎました。ベルリンで行われたイベントに参加したブラートECB専務理事は物価動向についてインフレターゲットに向かうとの自信を示したほか、今週の会合で終了について予断無く議論すると終了に向けた動きを印象付けました。

同じイベントにビデオ参加したバイトマン独連銀総裁は年末までで量的緩和が終わるという市場の見通しは妥当とさらに踏み込んだ発言を行いました。

また、同じ日にオランダのハーグで行われたイベントに参加したクノット・オランダ中銀総裁は量的緩和の終了を早期に発表することは合理的と今回の会合での量的緩和の終了見込みを示す可能性を示唆しています。

こうした状況が今回の会合への期待感を誘っています。

バイトマン独連銀総裁、クノット蘭連銀総裁はECB内タカ派の代表格ともいえる存在だけに、強気発言も納得というところではありますがブラート専務理事はECBのチーフエコノミストでもあり経済・金融政策立案の重要なキーパーソンだけに市場の期待が広がっています。

とはいえ、ドラギ総裁が基本的に慎重であることはよく知られたこと。また、先に挙げたように現状では不透明要素が残っていることもあり、議論自体は行われても、テーパリング示唆などのガイダンスの変化は見られない可能性もあります。

見通しが一致しない分、声明などの内容次第でかなり大きく相場が振れる可能性がありますので要注意といったところです。

ここに掲載されている情報は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品などの投資の勧誘を目的としたものではありません。最終的な投資判断は、お客様ご自身の判断と責任によってなされ、この情報に基づいて被ったいかなる損害についても「株式会社みんかぶ」では責任を一切負いかねます。「株式会社みんかぶ」は、信頼できる情報をもとに情報を作成しておりますが、正確性や完全性について責任を負いません。ここに掲載されている情報は、作成時点のものであり、市場環境等の変化などによって予告なく変更または廃止されることがあります。ここに掲載されている情報の著作権は、株式会社みんかぶに帰属し、株式会社みんかぶの許可無しに転用、複製、複写はできません。株式会社みんかぶ