

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区神田神保町3-29-1

今週の注目材料 = まさかの利下げ実施も、米FOMC

2019年6月17日

18日、19日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催されます。結果発表は日本時間20日午前3時(現地米東部時間19日午後2時)です。

政策金利は現状の2.25%-2.50%で据え置きの見込みです。リーマンショックを受けての金利引き下げにより、実質ゼロ金利の状態から、2015年12月を起点に利上げサイクルに入り、現在の水準まで金利を引き上げてきた米FRB。最後の利上げはわずか半年前、昨年12月ですが、ここにきて一転して早期利下げを期待する動きが強まっています。

双方の歩み寄りが見えない米中の通商問題をはじめとして、日本も含め米国と世界各国との貿易摩擦が深刻。今後の米経済の鈍化懸念が強まっていることが背景にあります。また、物価がインフレターゲットの2.0%よりもかなり低い水準で抑えられるなど、物価面でのハードルも低くなっており、利下げへの期待が広がる展開となっています。

前回利上げを行った昨年12月のFOMCの時点では、FOMCメンバーの年末時点での政策金利水準見通しを表すドットプロットで、2019年中複数回の利上げを見込む動きが一般的でした。その後、米中問題への懸念が広がる中で公表された前回3月のドットプロットでは年内の政策金利据え置きが大勢に。

もっとも、前回のドットプロットでも年内の利下げを見込むメンバーは一人も見られませんでした。

しかしここにきて市場は早期利下げ期待を一気に強めています。

米中通商摩擦問題は、昨年12月からの協議でまとまるどころか、ここにきて対立が深刻化しています。注目されたG20サミットでの協議進展も期待薄。両国経済に大きな悪影響が今後出てくる可能性が高まる状況となっています。

欧州と日本などに対する自動車関税の問題は先送りされましたが、メキシコからの不法移民対策で関税賦課方針を示す(メキシコとの協議の結果、こちらも無期限先送り済)など、関税賦課を政治的な手段として活用するトランプ大統領の姿勢が示されていることで市場の警戒感が継続しています。

また、ここにきて米指標もいまひとつ冴えない動きを見せています。6月7日に発表された5月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が予想を大きく下回るわずか7.5万人増。平均時給も冴えず、労働市場のひっ迫感が後退する状況となっています。

物価も低迷が続いています。インフレターゲットの対象であるPCEデフレーターは最新4月分で1.5%と2%がかなり遠い状況。昨年11月分からターゲットに届かない状況が続いています。同コアの前年比も+1.6%とこちらもターゲットが遠いです。

今月12日に発表された5月分の消費者物価指数(CPI)(PCEの5月分は今月末発表)は、前年比+1.8%、同コアが+2.0%とこちらも鈍い数字。CPIよりもPCEのほうが一般的に低くなる(代替品の扱いなどによるもの)ため、CPIの時点で2%に届いていない状況はかなり厳しいものという印象です。

こうした状況を受けて市場の見通しですが、今回のFOMCに関しては利下げ見送り見通しが大勢。

12日の米CPIの弱めの結果を受けた後、金利市場動向からみた利下げ見通しが30%近辺まで上昇する場面も見られましたが、14日の米小売売上が弱かったことで25%弱まで下がっています。75%強が据え置き見通しというわけです。

CME通貨先物市場動向からみた利下げ割合もほぼ同じで25.8%。なお、CPI後は28.3%程度まで上昇していました。

これまでのFOMC後の声明やパウエルFRB議長のFOMC後の会見での示唆など、事前の留意がされない中で(議長に関しては講演などでの示唆はあります)今回は見送り、声明や会見での先行きの利下げの可能性を示したうえで7月もしくは9月の実施というところが大勢です。

また、今回のFOMCではドットプロットをはじめとするFOMCメンバーの経済・金利などの見通しが示される回にあたっています(3月、6月、9月、12月のFOMCです)。

今回は利下げを見越すメンバーがかなり増えると見込まれます。複数回の利下げを見込むメンバーが出てくる可能性もあります。

市場の反応を考えてみましょう。

まずは実際に利下げに踏み切った場合。こちらはドル売りが一気に進むとみられます。声明などにもよりますが、9月までの複数利下げの見通しも強まります。

続いて、可能性が最も高そうな、金利は据え置きも、次回以降早期の利下げに向けた姿勢を示すという場合。

内容次第といったところも、市場の複数利下げ期待を後押ししてくるような内容になると、ドル売りが強まると期待されます。

最後にこれまで同様に先行きは不透明も当面の金利据え置きを示すこれまでの姿勢を踏襲した場合。早期利下げに肯定的な姿勢への変化を織り込みながら、これまでドル売りがかなり進んでいることもあり、いったんはドル買いとなりそうです。

山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行(旧ナショナルウェストミンスター銀行)移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ(現ミンカブ・ジ・インフォノイド)グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。(社)日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については伴線を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。