

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 = ECB理事会は現状維持か

2021年6月7日

10日にECB理事会が予定されています。先月ECB理事会メンバーであるカザークス・ラトビア中銀総裁が今回の理事会でのPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の縮小（テーパリング）を決定する可能性に言及したことや、直近の欧州での物価上昇傾向などを受けて、一時市場のテーパリング期待が広がる流れが見られました。ただ、その後ECB当局者から慎重姿勢が強調されたこともあって、こうした期待はかなり後退。政策金利・量的緩和策ともに現状維持が見込まれています。

ただ、テーパリングの開始時期を巡る議論は理事会内で活発化すると期待されています。5月31日に発表された5月のドイツ調和消費者物価指数(EU基準HICP)は前年比+2.4%まで上昇しており、ユーロ圏のインフレターゲットである「2%を下回るが近い水準」という基準から上にぶれています。ドイツ国内でワクチンの接種が急速に進み、行動制限の緩和とそれに伴う経済活動の活発化などがみられる中、今後も物価の上昇傾向が強まると見込まれている状況です。ユーロ発足前は世界有数のインフレファイターと呼ばれたドイツ連銀としては、パンデミック後の景気回復が必要とは言え許容が難しい状況と見られます。ドイツと同じ31日に発表されたスペインのHICPも2.4%と2017年以来の高水準を記録。ユーロ圏で物価上昇への警戒感が強まる中、声明やラガルドECB総裁の会見などで、どこまで今後について踏み込んだ表現が出てくるのかが注目されるところです。

市場の大勢の見通しは、4月の理事会同様に声明文での景気認識や総裁発言での姿勢を従来通りとして、市場の早期テーパリング期待をけん制してくるというもの。予想に反してテーパリングに前向きな姿勢が示されると、ユーロ買いが一気に強まる可能性がありますので要注意です。

一方、米国のテーパリング期待に関しては、同じ10日に発表される5月の米消費者物価指数(CPI)が注目されることとなっています。

前回4月分の米CPIは前年比+4.2%と予想の+3.6%を大きく超える驚きの高水準となりました。変動の激しいエネルギーと食料品を除いたコア部分でも+2.3%予想に対して+3.0%となっており、高水準を記録。米国のインフレターゲットの対象はCPIではなくPCEデフレーターのため、単純な比較はできませんが、ターゲット水準として意識されている2.0%を大きく超える状況となっています。

パンデミックの影響で比較対象元である2020年4月の物価が低下したことによる、いわゆるベース効果もありますが、それにしても高い水準といえます。

内訳を見ると、中古車が+21.0%、自動車保険が+6.1%、航空運賃が+9.6%など、行動制限緩和を受けて活発化した移動に絡んだ価格上昇が目立ちます。

こうした状況が5月にどこまで継続しているのかが注目されること。予想は前年比+4.2%、コア前年比が+3.0%。

NY原油の上昇もあり、エネルギー価格の上昇傾向が継続。EIA(米エネルギー情報局)による全米全種平均のガソリン価格は前月から4.3%の上昇となっており、全体を押し

上げるとみられます。

前は上がりすぎた面もあり、伸び自体は少し抑えられるとみられますが、相当に高水準です。パンデミックの影響で昨年4月は前月比-0.8%と大きな物価低下を見せていましたが、5月も物価低下傾向が続いており-0.4%となりました。こうした比較対象元の物価低下によるベース効果も物価の高止まりに寄与しそうです。

米FRBは直近の物価上昇について一時的なものという認識を崩していません。そのため予想前後の高い水準での物価上昇が示されたとしても、すぐに金融政策の変更につながるという可能性は低く、今月15日、16日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)での現状維持見通しなどに変化はないと思われます。

ただ、市場の早期テーパリング開始期待については、ある程度押し上げられるとみられます。また、今回のFOMCで示されるSEP(Summary of Economic Projections)において、物価見通しの引き上げが期待されるほか、各メンバーによる年末時点での政策金利見直し、いわゆるドットプロットにおいて現状18名中7名となっている2023年末までの利上げを見込むメンバーが増え、利上げ見通しが大勢となる可能性も。この場合は大きなドル買いにつながるだけに、期待感からFOMCまでの間にドル買いの動きが強まる可能性があります。

山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チエ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に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万全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。