

# 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 = 戦略見直し後初の理事会は見通し分かれる

2021年7月19日

6日に18年ぶりとなる金融政策戦略の見直しを発表したECB。インフレーターゲットをこれまでの2%に届かないが近い水準から2%に引き上げ、また、オーバーシュートについても許容することを示して、柔軟性を確保する形となりました。

22日に戦略見直し後初となるECB理事会が開かれます。

政策金利は現状維持見込み。パンデミック対応での量的緩和であるPEPP(パンデミック緊急購入プログラム)についても総額及び期間は現状維持が見込まれています。ただ、声明などでの政策金利やPEPPに対する表現はある程度の調整が必要と見られます。

世界的にテーパリングへの期待が広がる中、ECBは今回の戦略見直し後に、来年3月までのPEPPにおいて、予定された全額を使い切るとの見通しが高まるなど、緩和姿勢を強めるという見通しが広がりました。

デルタ変異株による感染拡大が世界的に広がる中、政策を変更する場合は、今後の状況を見極めてからという見方が強まりつつあります。

ビスコ・イタリア中銀総裁などは、適切な時期よりも早くテーパリングを開始することを避けなければいけないと、早期のテーパリング期待をけん制。仮にインフレターゲットを上回る兆しが見られても、金融状況は適切な水準を保つと発言し、緩和策の長期化見通しを示しました。

ただ、ECB内部での意見は分かれているようです。16日の海外市場でECB関係者は理事会でのガイダンス案を巡って意見がまとまっていないと、今後に向けたガイダンスの調整に手間取っている状況が示されました。

もともとタカ派でPEPP自体に消極的なドイツにおいて、ワクチン接種の進展などから新規感染者数がかなり抑えられている状況などもあり、一部の加盟国はより前向きな姿勢を示すことを望んでくると考えられます。

ドル、円、ユーロの三大通貨の中で、緩和姿勢後退などはるか先と見られる円はともかく、米国とユーロ圏のテーパリング開始はどちらが早いのか。この見通しが相場動向に大きく影響を与えるだけに、今回のECB理事会での声明や会見には要注目です。

米国もユーロ圏も一時に比べるとテーパリング期待が後退していますが、それでも緩和姿勢の長期化見込みがしっかりと示されると、ユーロは売りが出るとみられます。

なお、ECB理事会の翌日にはユーロ圏及び主要加盟国のPMI(購買担当者景気指数)が発表されます。ユーロ圏及び独・仏のPMIに関しては、新型コロナの感染拡大の影響から製造業よりも回復が鈍くなっている非製造業のPMIに、今回は回復が見込まれています。変異株による感染拡大への警戒感が残るものの、行動制限緩和に向けた動きなどへの期待感が強いようです。

製造業PMIは前回までにドイツやユーロ圏で60を超える強い数字になっていることも

あり、今回はやや鈍化見込み。もっともドイツ製造業PMIが前回の65.1から64.1、ユーロ圏が63.4から62.5と鈍化とはいえ水準的にはかなり強いところとなっています。

理事会で慎重な見通しが見込まれる一方、景況感に力強い数字が期待されるなど、事前予想でも強気・弱気が入り混じる難しい展開。やや頭の重い展開が続いていますが、次の方向性をしっかりと見極めたいところです。

#### 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。