

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区九段北1-8-10

今週の注目材料 = 日・欧金融政策会合に注目

2022年7月18日

20日、21日に日銀金融政策決定会合、21日にECB理事会が開催されます。日銀金融政策決定会合は現状維持、ECB理事会は0.25%の利上げが織り込まれています。

日銀金融政策決定会合の注目ポイントは二点あります。

1点目は海外勢の緩和姿勢後退期待がどこまで出ているかです。今回の会合で金融政策については緩和維持が確定的で、必要があれば躊躇なく追加緩和を行うとの従来姿勢を維持するとの見通しで、日本国内は一致しています。

ただ、こうした姿勢が歴史的な円安進行につながっていることは事実です。そのため、海外勢の一部で緩和姿勢後退への期待がくすぶっています。具体的には現在ゼロ%を中心にプラスマイナス0.25%程度としている長期金利の目標について、変動幅を広げてくるとの期待があります。昨年3月にそれまでのプラスマイナス0.2%程度としていた変動幅を0.25%に広げてから1年4ヶ月が経ちました。現状では毎日実施される指値オペによって0.25%で上限を完全に抑え込んでいます。変動幅拡大を明記するか、指値オペではなく通常のオペでの対応に切り替えることで、一時的な変動を容認するなどの方法が考えられます。

もっともこれまでの黒田総裁の姿勢からみて変更の可能性はあまりないと思われます。市場予想通り現状維持を決めた時に、一部で期待が先行していたところからの反応が、どこまであるのかがポイントとなります。

2点目は展望レポートでの見直し変更です。1月、4月、7月、10月の日銀会合終了のタイミングで発表される「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」は、今回物価見通しの大幅修正が見込まれています。2022年度の物価見通しは前回+1.9%となっていたが、今回2%超えが確実視されています。直近5月の全国消費者物価指数(生鮮食品除くコア)は前年比+2.1%と2カ月連続で2%を超える伸びとなりました。円安による輸入物価の上昇などもあり、今年度の2%超えは確実視されるどころです。1月時点では1.1%であり、4月の1.9%も大きな上方修正でしたが、もう一段の上方修正が見込まれています。23年度も4月の1.1%(1月も同じ)から上方修正してくる可能性があります。

一方で経済成長率見通しは4月の+2.9%から下方修正見込みです。コロナ禍の反動期待もあって1月時点では+3.8%となっていた経済成長率見通しは4月に+2.9%まで下方修正されました。しかし、中国上海市などで行われたロックダウンの影響を受けたサプライチェーン問題により、国内企業の生産活動が鈍化しており、もう一段の下方修正が見込まれています。

ある程度の物価見直し上方修正、経済成長率見直し下方修正は織り込み済みと思われませんが、予想を超える見通しの変化があった場合や、2023年の物価見直し上方修正を受けて、これまでの物価上昇は一時的との見通しを後退させるようなことがあると、相場への影響が出てくると見込まれます。

ECBは11年ぶりの利上げ開始が確実視されています。利上げ幅は0.25%という見通しが大勢です。ここきて各国で積極的な利上げが実施されており、利上げに慎重なユーロは軟調地合いとなっています。ユーロドルは約20年ぶりに心理的な節目であるパリテイ(1ユーロ=1ドル)を割り込む場面が見られました。その為、一部ではいきなりの0.5%利上げを期待する動きもあるようです。ただ、今回ECBは利上げに加えて域内市場の分断化(フラグメンテーション)抑制のための政策手段を示す必要があり、ドラスティックなことは難しいと考えられます。また、今のユーロ売りはエネルギー問題への警戒感なども大きな要因としてあり、大幅利上げでは解消しきれないとの見通しも、大幅利

上げ期待を抑えています。

大方の見通し通り0.25%利上げとなった場合、0.5%の利上げの期待が予想以上に広がりをを見せているようだと言われていると見込まれます。

分断化防止については、前回の会合でパンデミック金融購入プログラム(PEPP)の満期償還金について、柔軟な対応を行うことを発表しました。償還金は月平均で約170億ユーロあり、そのうち120億ユーロがドイツ、フランス、オランダなど財政が比較的健全な国の債券となっています。この一部をイタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャなどの債券購入に回し利回り格差を抑える方針です。

今回は一歩踏み込んで、ユーロ加盟国の国債利回りがファンダメンタルズで正当化できない範囲で上昇した場合に、当該国債の買い入れを行う方策が検討されていると報じられています。

分断化抑制への積極的な姿勢が見られるとユーロ買いが見込まれます。

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。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。