

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 = 米FOMCは0.25%利上げ見通し

2023年5月1日

2日、3日の米連邦公開市場委員会(FOMC)、4日のECB理事会、5日の米雇用統計と、市場の注目する重要イベントが目白押しの週となっています。

まずは米FOMC。政策金利であるFF金利誘導目標レンジの0.25%引き上げ見通しを織り込む動きが進んでいます。市場予想通り利上げが実施された場合、政策金利は5.00-5.25%と、3月のFOMCでのメンバーによる経済見通し(Summary of Economic Projections : SEP)で示されたターゲットレートに到達します。

CMEのFedWatchツールによると、24日時点での0.25%利上げ見通しは90%を超えるなど、ほぼ完全に織り込む動きを見せていました。ただ、25日に発表された米ファーストリパブリック銀行の決算において、市場予想を超える前年比40%超の預金減少が示されたことなどを受けた金融不安の高まりを受けて70%台まで低下と、いったんは期待が後退しました。ファーストリパブリック銀行の株価は25日に49%、26日に30%と大きな下げになっています。米規制当局は事業再建が進まない同銀行に対して、統一金融機関強化システム(UFIRS)に基づく格付けを引き下げる検討をしていると報じられています。実施されれば連銀窓口貸出制度や、3月に新設されたバンク・ターム・ファンディング・プログラム(BTFP)といった緊急貸出制度へのアクセスの制限などが起きる可能性があります。かなり厳しい状況となります。3月のシリコンバレー銀行(SVB)などの破綻以降、市場が最も警戒する対象としてきた同行の厳しい状況が改めて示された形で、連鎖破綻による金融不安の拡大に繋がりました。それにより、ほぼ確実視されていた5月の利上げ期待が少し押し下げられた形です。もっとも27日に発表された米第1四半期GDP速報値を受けて、再び利上げ期待が強まり、織り込みを進めています。第1四半期GDPは前期比年率+1.1%と予想の2%前後を大きく下回る弱いものとなりました。ただ、同時に発表されたGDPデフレ率、PCEコアデフレ率が友の予想を超える伸びとなり、物価高への懸念が広がる形で利上げ期待が強まっています。

大方の市場予想通り0.25%の利上げを決めた場合、市場の注目は声明とパウエルFRB議長の会見となります。6月に追加利上げを行うか、5月で利上げを打ち止めとするか、市場では見方が分かれています。5月打ち止め見通しが大勢とはなっていますが、利上げ期待も約四分の一と無視できない割合で見られます。

打ち止めとなる場合でも、6月の可能性を残す場合でも、これまでのような引き締め姿勢を変化させてくる可能性が高いことから、内容を確認しての動きが期待されます。また、声明や会見の内容次第で、市場が期待する年内利下げ開始についての見通しも変化します。パウエル議長は繰り返して否定していますが、市場は年内にFRBが利下げに転じるとの見通しを崩していません。

SVB破綻後のしばらくの期間は7月の利下げを見込む動きが見られましたが、6月まで利上げする可能性がある中で、7月の利下げ開始はさすがに現実味に乏しいということで期待が後退しています。ただ、9月のFOMCでの利下げ見通しは5割を超えてきています。11月まで行くと8割以上が利下げを見込んでいます。そして12月のFOMCまで見ると、9割以上が利下げを見込むだけでなく、四分の3以上が複数回利下げを見込んでいます。こうした利下げ見通しが今回のFOMCでどう変化するのが注目されるどころです。

続いて4日のECB理事会です。

市場は利上げを完全に見込んでいますが、利上げ幅については0.25%と0.5%の大幅利上げ継続かで割れています。ECBは昨年7月の利上げ開始と、米(昨年3月)、英(一昨年12月)と比べて利上げ開始が遅かった分、その後は積極的な利上げを続けており、いきな

り0.5%利上げで始まった後、0.75%利上げを二回挟んで、直近3会合連続での0.5%利上げとなっています。とはいえ、政策金利水準は主要金利(リバースレポ金利)で3.5%、実効金利になりつつある預金ファシリティ金利で3.00%と米英より低く、直近で消費者物価指数(HICP)前年比+6.9%という物価水準からみて低いという意識から、今回も大幅利上げが期待する動きがある一方、昨年第4四半期GDPがマイナス圏となるなど、米国などと比べて経済状況が厳しいこともあり、0.25%に縮めてくるという見通しが大勢となっています。

短期金利市場動向から計算した利上げ幅見通しは77%程度が0.25%、23%程度が0.5%となっています。

今後については6月の追加利上げが見込まれているほか、年内あと1回、計3回の利上げを見込んでいます。

注目は利上げ幅がどうなるのか。また今後の利上げについてどのような姿勢を示すのかとなります。0.25%利上げにとどめ、さらに今後について慎重姿勢が見られるとユーロ売りにつながります。

最後に4月の米雇用統計です。6月の利上げについての見通しが分かれる中、雇用情勢への注目が集まるところ。非農業部門雇用者数は前月比+17.7万人と前回から伸びの鈍化が見込まれています。堅調な雇用状況が米経済を支えるという構図が続いていますが、新興ハイテクなどを中心に雇用調整の動きが広がる中、勢いが鈍化しているように見えます。失業率の予想は3.6%と前回の3.5%からわずかながら悪化見通しです。予想通りのやや鈍い数字が出て、すぐに利上げ打ち止め期待拡大とはなりにくいですが、同時に発表される平均時給も合わせて弱く出ると、警戒感が強まりドル売りとなりそうです。

3月の雇用統計は非農業部門雇用者数が市場予想の前月比+23.8万人とほぼ同水準の+23.6万人となりました。失業率は予想の3.6%をわずかに下回る3.5%となっています。労働参加率が2月の62.5から3月の62.6へ上昇したにもかかわらず失業率の改善ということで、力強さが感じられました。

非農業部門雇用者数の内訳を見ますと、製造業が全体で-0.7万人と冴えない結果になりました。特定の部門が弱かったわけではなく、全般に弱さが見られました。

これまで雇用を支えていた娯楽・接客部門は2月の+9万人からは伸びが鈍化も+7.2万人と好調さを維持しました。特に飲食部門(レストラン・バーなど)は+5.03万人となっています。教育・医療部門は+6.5万人とこちらも前回の+8.5万人から伸びが鈍化も好調を維持しました。

新興ハイテクの雇用調整などが目立ち、12月、1月、2月と雇用減となっていた情報業は+0.6万人と小幅ながらプラス圏を回復しました。弱かったのは小売業で、-1.5万人となっています。

景気に敏感な小売業の弱さが気になること、政府部門を除くと+18.9万人に留まることから、市場予想の+17.7万人程度に伸びが鈍化する可能性は十分ありそうです。予想をさらに下回る伸びに留まった場合や、物価に影響する平均時給が弱く出た場合は、ドル売りにつながる可能性があります。

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。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。