

今週の注目材料=米、英、欧の中銀会合は据え置き見込み

2023年12月11日

12日、13日に米連邦公開市場委員会(FOMC)、14日にイングランド銀行(中央銀行)金融政策会合(MPC)、ECB理事会が行われます。

政策金利はいずれも据え置きが見込まれています。注目は今後に向けての姿勢の変化となります。特に米FOMCは3, 6, 9, 12月のFOMCで示される参加メンバーによる経済見通し(SEP: Summary of Economic Projections)が発表される回にあたっており、メンバーの見通し変化がはっきりとあらわされる可能性があり、注目を集めています。

まずは米FOMCを見てきます。

現状の政策金利は5.25-5.50%。政策金利は3会合連続で据え置かれると見られます。声明や会見では従来の姿勢が基本的に維持されると見られます。

前回の会合を振り返るとの声明では9月会合で見られた「FOMCは今後入ってくる情報と、金融政策への影響を注視し続ける」との文言が踏襲されました。パウエル議長の会見では「金融引き締め効果はまだ十分にあらわれていない」、インフレ率を持続的に2%まで低下させるには「まだ長い道のり」との発言がありました。長期金利の上昇が金融環境に与える影響について「ここ数カ月で大幅に引き締まった」との表現がありましたが、今後のデータを総合的に判断する姿勢を改めて示しています。

9月会合で発表された前回のSEPを確認します。

もっとも注目度が高い各メンバーの年末時点での政策金利水準見通しを示すドットプロットは2023年末時点での政策金利について、現水準より0.25%が高い5.50-5.75%が12名、現水準が7名となっていました。2024年末時点については4.25-4.50%から6.00-6.25%まで幅広く分かれており、中央値は5.00-5.25%となっていました。現時点で最後の利上げとなった7月の会合での利上げ打ち止め期待が広がり、来年の上半期の利下げが期待される中で、追加利上げの可能性を示し、また、3月ドットプロットでの2024年末の中央値4.25-4.50%からの上方修正という見通しは、FRBの引き締め姿勢を印象付けるものとなりました。

こうした状況を受けて今回の会合です。

追加利上げ期待についてはほぼなくなっており、7月の利上げで今回の利上げサイクル打ち止めという見通しが広がっています。

FRBの中でも利上げに積極的なタカ派の筆頭格として見られているウォラーFRB理事は11月28日に「インフレ率を(目標の)2%に戻すための政策が現在好位置にあるとの確信を強めている」「数カ月デシインフレが続き、インフレ率が本当に低下方向に向かっていると確信が持てれば、政策金利を引き下げ始めることが出来る」と発言。追加利上げに消極的な姿勢を示したうえで、利下げ開始の可能性に言及しました。タカ派メンバーですら利下げに言及するという状況に、市場では早期の利下げ期待が広がる展開となっています。

パウエル米FRB議長は1日の講演で、利下げ転換時期の議論は時期尚早と市場の期待にくぎを刺しつつ、政策金利は景気抑制的な領域に深く入ったと発言しました。政策金利の現状について抑制的との印象を強める発言として、こちらもこれまでより慎重という見方が広がりました。

政策金利は据え置きで見通しがほぼ一致する中、声明や会見について、どこまで今

後の利下げを意識させるものになるのかが注目されます。ただ、パウエル議長は1日の講演でも必要とあれば更なる金融引き締めに向かうと発言しており、前回同様に追加利上げの可能性を残す形での声明や会見になるとの見方が広がっています。

そうした中、注目はドットプロットでの2024年末時点での政策金利水準です。現行水準が金利のピークで、市場が期待するように来年上半年での利下げ開始となった場合、前回の中央値5.00-5.25%は少し高い水準です。中央値が下がり来年中複数回の利下げを意識させるものになるのかが注目されるどころです。来年末時点での物価見通しにも注目が集まります。9月のSEPでの2024年末時点での物価見通しはPCEデフレ率前年比+2.5%、コアデフレ率+2.6%となっていました。この見通しが下方修正されるようだと、利下げ期待が一層強まります。前は上方修正が見られた経済成長見通しなどにも注意が必要です。

市場が期待する来年上半年での利下げ開始見通しがさらに強まるような内容が示されると、ドル売りが広がる可能性があります。

英中銀は今回総裁会見や四半期報告の無い通常回にあたっており、波乱要素は少ないです。

ECB理事会は、ここに来てビルワッドガロー・フランス中銀総裁やシュナーベルECB理事が追加利上げに否定的な発言を行っており、9月の利上げで利下げサイクル打ち止めの見方が広がっています。また、ビルワッドガロー総裁は現時点で利下げを検討する用意はないが、来年のある時点で検証することになると、今後の利下げ見通しを示しました。こうした姿勢が声明やラガルド総裁会見でどこまであらわされるかがポイントとなりそうです。

中銀会合以外での注目は12日に発表される11月の米消費者物価指数です。前月比は前回に続いての横ばい、前年比は前回の+3.2%から+3.1%に鈍化見込みです。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコア指数は前月比が前回の+0.2%から+0.3%に上昇、前年比は前回と同水準の+4.0%が見込まれています。

前は9月の前年比+3.7%から+3.2%へ伸びが大きく鈍化しました。その背景にはガソリン価格を中心としたエネルギー価格の下落がありました。10月から11月にかけても米国でガソリン価格が低下しており、EIA調査による全米全種平均のガソリン価格は9月から10月の-5.45%に対して、10月から11月は-8.00%となっています。ただ、昨年の10月から11月にかけてガソリン価格が低下しており、ベース効果(比較対象元の水準の変化による見かけ上の変化、10月時点に比べて低い水準からの比較になることで、前年比では下がっていないように見える)によって影響が抑えられそうです。エネルギー価格以外にも昨年10月から11月にかけては物価の伸びが鈍化しており、今回のCPI前年比を押し上げる効果があります。

また、9月から10月にかけての全米自動車労組のストライキを受けた供給不足懸念からの自動車関連価格の持ち直しなども考慮すると、市場予想が示すコア前月比での小幅ながら伸び拡大や前年比での前回並みの伸びという水準は納得のいくところではあります。

ただある程度のブレがある指標であること、0.1%程度のブレであっても相場を動かす場合があることから、警戒感が必要となりそうです。

山岡和雅 | ミンカブソリューションサービシズ 編集長

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、株式会社ミンカブソリューションサービシズは、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、株式会社ミンカブソリューションサービシズが提供するすべての情報について、許可なく転用、転載等することを禁じます。

リは、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(株式会社ミンカソリューションサービス)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。