Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブソリューションサービス
東京都港区東新橋1-9-1

今週の注目材料=ジャクソンホール会議に注目

2025年8月18日

ワイオミング州ジャクソンホールで21日から23日にかけて、カンザスシティ連銀が主催する経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」が開催されます。毎年多数の各国中銀関係者、学者などが参加する同シンポジウム。参加した各国中銀のトップによる発言によって、その後の金融政策に関する見通しに変化し、相場が大きく動く例が何度も見られたこともあり、市場が大いに注目する夏の風物詩となっています。

これまで注目された発言を挙げます。

2010年の会議では、当時のFRB議長であったバーナンキ氏が量的緩和実施の可能性に言及。FRBは実際に同年11月のFOMCでQE2に踏み切りました。なお、この時同会議に出席していた当時の日銀総裁白川氏は、予定を早めて急遽帰国。臨時の日銀金融政策会合を開催し、追加緩和を実施しています。

2014年の会議では当時のECB総裁であったドラギ氏が追加緩和の可能性を示唆、同年9月のECB理事会で利下げと量的緩和に踏み切っています。

パウエル議長も昨年の会議で「政策金利を変更する(利下げする)時は来た」と発言。同年9月から始まった米FRBによる利下げサイクルのスタートを示しました。

今回の会議でもパウエル議長を中心にどのような発言が出てくるのが注目されます。パウエル議長は22日午前の基調講演を担当する予定が発表されました。テーマは「Economic Outlook and Framework Review」(経済見通しとフレームワークレビュー)となっています。今年のジャクソンホール会議自体のテーマ「転換期の労働市場：人口動態、生産性、マクロ経済政策」とも合わせ、1日の雇用統計後に一気に進んだ利下げに向けた動きなどについて発言があると期待されます。

FRBは昨年9月のFOMCで0.5%利下げを実施した後、11月、12月のFOMCで0.25%利下げを実施、計1%の利下げで政策金利を現行の4.25-4.50%とした後は、直近7月のFOMCまで政策金利の据え置きを続けています。政策金利を据え置き根拠として雇用市場の堅調さと関税が物価に及ぼす影響がまだ不透明であることを挙げていました。しかし1日発表の米雇用統計で、5月、6月の数字が大きく下方修正され、7月も予想より弱い伸びとなったことで、雇用市場の厳しい状況が示されました。関税の物価に与える影響については12日発表の米消費者物価指数(CPI)では目立たなかったものの、14日発表の米生産者物価指数(PPI)が高い伸びとなったことで、判断が難しくなっていますが、弱い雇用のインパクトが相当強いだけに利下げに向けた姿勢が強まることは不可避と考えられています。

こうした中でパウエル議長がどのような姿勢を示すのかが注目されます。なお、その他の参加者・講演やパネルディスカッションのスケジュールは会議開始の21日にカンザスシティ連銀が公表します。

その他の材料としては20日に米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨(7月29,30日)開催分が公表されます。市場予想通り政策金利の据え置きを決めた7月のFOMCですが、全会一致の多いFOMCとしては珍しくボウマン、ウオラーの両理事が0.25%利下げを主張して反対に回りました。なお、8月6日付で退任したクーグラー理事は欠席しています。

利下げに前向きな発言が目立つ両理事に加え、今回据え置きに回ったジェファーソン理事、今年は投票権がないローガン・ダラス連銀総裁がパウエルFRB議長の後任候補として名前が挙がっています。利下げに前向きなメンバーもいる中で、会合全体でどこまで利下げに向けた姿勢が出ていたのかが注目されます。

米国以外の材料としては20日にニュージーランド準備銀行(中央銀行)の政策金利発表があります。昨年8月に利下げを開始したNZ中銀は、前回7月の会合で7会合ぶりに政策金利を据え置きました。もっとも声明で委員会は中期的なインフレ圧力が予想通り緩和を続ける場合、政策金利をさらに引き下げる可能性があることを示し、追加利下げを示唆しました。

今月7日に公表されたNZ中銀の四半期報告では、2年後の期待インフレ率が2.28%となり、前期の2.29%から小幅ながら鈍化。1年インフレ見通しも2.41%から2.37%に鈍化しました。こうした状況から今回のNZ中銀は利下げがほぼ確実視されています。短期金利市場では90%以上が現行の3.25%から3.00%への利下げを見込んでいます。エコノミストなど専門家の予想もほとんどが0.25%利下げとなっています。

声明などで今後の利下げ継続がどこまで示されるかが注目ポイントとなります。今のところ市場は65%程度が年内の追加利下げを見込んでいます。

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(株式会社ミンカブソリューションサービシズ)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。