



Kathy Lien,
Director of Currency Research

gftforex.com
One World Financial Center, 200 Liberty Street
22nd floor, New York, NY 10281

BY KATHY LIEN

今日のFXマーケット 02.08.12
(2012年2月9日発行)

BOEがおそらく利下げし、ECBが利下げしないのは何故か？

欧州の二大中央銀行が金融政策に関する発表を行う木曜日、金融市場は活発な取引で繁忙を極めることになろう。昨年度一年間を通して、イングランド銀行の金融政策会合は英ポンドにほとんど影響を与えなかった。何故なら 2011年10月の量的緩和増額決定を除き、BOEはほぼ一年間金融政策を変更しなかったからである。政策変更の有無にかかわらず記者会見を実施し、その姿勢を分析するための機会を市場に与える ECBとは異なり、BOEは政策に変更のない限りステートメントを一切公表しない。しかし今月に限っては、市場の焦点はEURではなくGBPにある。ECBが主要オペ金利をおそらく1.00パーセントに据え置くのに対し、BOEは資産購入を500億ポンド増額し、3,250億ポンドとするものと期待される。ユーロ圏が金融危機の発生源であることを考慮すれば、英国の当局者が一層の資金供給を必要と考え、ユーロ圏がそれを不必要と考えるのは、多くの投資家にとって不可解に映るかもしれない。その答えは、前回の金融政策決定会合以降の経済の進展、インフレーション鎮静化の程度、およびこれまで実施された資金供給量の差に求めることができる。

1月の金融政策決定会合以降、英国では景気の改善より悪化が目立った。小売売上高は12月に上昇したが、1月の消費支出は需要後退を伺わせた。一向に改善を見せぬ労働市場を反映して、消費者信頼感指数もまちまちの結果が続く。前回会合が開催される以前、16年来の高水準に上昇していたILOベース失業率は、12月も同じ水準に留まった。1月には製造業とサービス業の活動が上向いたが、第4四半期GDPの縮小が発表されると、リセッションへの逆戻り懸念が強まった。しかしそもそも現時点でBOEによる緩和が予測される最大の理由は、インフレーションである。CPIが一時5.2%の高水準に到達したのにも拘らず、昨年度を通してBOEは、頑固にも価格圧力の急落を予測し続けた。確かにその後、昨年度のVAT増税とエネルギー価格高騰が与える効果のはげ落ちにより、インフレーションは大幅に低下した。BOEが11月に発表した予測によれば、追加の資産購入を実施しない場合、CPIは中期的にターゲットの2%を最大75ポイント下回ることもあり得る。

これとは対照的にユーロ圏では、ドイツを筆頭に、域内経済の悪化ではなく改善が見られつつあり、追加刺激策の必要性は高くない。ユーロ圏のインフレーションも低下したが、極めて小幅である。ECBの予測によれば、インフレーションは今後暫く2%を上回る水準に留まり、その後2%以下に低下する。ECBは昨年末にかけて大量の資金を地域経済に供給した。合計50ポイントに達する利下げとは別に、膨大な量の流動性が注入された。昨年度ECBは長期資金供給オペ(LTRO)を開始し、シングルAまで引き下げられた担保を見返りに、3年物資金を無制限に供給したが、市場の資金需要は極めて旺盛で、同行は3年物資金としては過去最高の4,890億ユーロを注入するに至った。潤沢な流動性の供給を受け、市中銀行はソブリン債の購入と貸付に前向きとなり、世界規模での信用状況の緩和をもたらした。ECBは2月末にも大量のLTROを再度実施する予定であり、これより前に金利を引き下げる計画はない。3年物オペの効果を見極めた上で、利下げを検討することになるだろう。

このようにユーロ圏と英国では、インフレーションに対する対応の切迫度が大きく異なる。これこそが、BOEが利下げを実施し、ECBがそれを見送るものと予測される所以である。

外国為替保証金取引や、CFD、デリバティブその他のレバレッジ取引には高いレベルのリスクが潜在しており、預託した資金を超えて損失を被る可能性もあるため、全てのお客様に適している投資商品とは言えません。本レポートの内容は

- 情報提供の目的にのみ供されるものとし、いかなる投資商品の提供・勧誘その他法的に拘束され得る行為、また、それら投資商品の推奨、助言等を意図したものではありません。
- マーケットに関する意見・予想はその正確性や完全性についてそれらを保証するものではありません。
- レポート著者の予想・意見は必ずしも、弊社及び弊社関係者の見方を反映したものではありません。
- 当社は本レポートの内容に依拠してお客さまが取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。

弊社及び著者は投資サービス、法律サービス、会計・税制サービスあるいはその他のプロフェッショナル・サービスは提供しておらず、そのような必要が生じた際は適切なプロフェッショナルからサービスの提供を受けてください。同支店は、日本においては、グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッドとして第一種金融商品取引業者登録（関東財務局長（金商）第268号）および商品先物取引業者許可を取得しており、社団法人金融先物取引業協会および日本商品先物取引協会の加盟業者です。www.gftforex.co.jp ©2012 グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッド 著作権/著作権所有。無断複写・複製・転載を禁ず。GD08J.006.011212