



～丸わかり！ ロンドン発★欧州経済事情～
「松崎美子」が注目テーマを一刀両断！

『とにかく動く Super Thursday！』

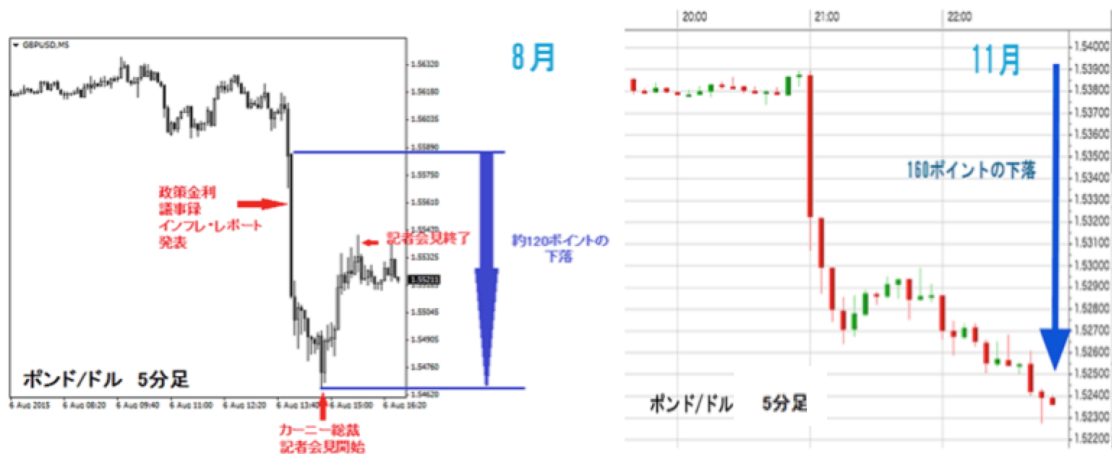
執筆者：松崎美子氏（ロンドン在住/元為替ディーラー） 2015年11月11日公開



今月最初の木曜日 11 月 5 日は、今年 2 度目の「Super Thursday」となり、英ポンドが大暴れした。この耳慣れない「Super Thursday」とは、今年 8 月に英国中央銀行（以下、BOE）が毎年 2・5・8・11 月の第一木曜日に金融政策やマクロ経済見通しなどの情報提供手段のタイミングを変更したことを受け、この名前がついた。「Super Thursday」という 3 カ月に一度のイベント日は、① 政策金利の発表 ② 議事録 ③ 四半期インフレーション・レポートを同時に発表。その 45 分後にインフレ・レポートに関する記者会見が続くという Super ハードな 1 日となる。

1) とにかく動く「Super Thursday！」

マーケット参加者は、まだ 2 回しか経験してはいないが、とにかくこの日のポンドは動く。対米ドルでの変動幅を見ると、8 月には約 120 ポイント、そして 11 月は 160 ポイント動いている。



たまたま 2 回ともポンド安となっているが、これはインフレ・レポート内容がどちらも事前予想より「Dovish（ハト派）」だったからに他ならない。

2) 利上げからニュートラルへ？

「景気のダウンサイド・リスクが浮上してきた場合には利下げ、または QE 再開（増額）も可能である。」と語り、英国中を震えあがらせたカーニー総裁。

さぞかしインフレ・レポートの内容は悲観色一色なのだろうという先入観を持って読んでみたが、まず最初に目に飛び込んできたのは、「最初の利上げ時期」を《2017Q1》に変更したことである。前回 8 月のレポートでは、《2016Q2》が最初の利上げ時期だったので、3

期・9カ月遅れるとBOEは予想している模様。そして、今まで一貫して利上げを主張していたBOEだが、ここに来て「場合によっては利上げではなく、利下げもあり！」と大きく方向転換したようだ。

英中銀 将来の政策金利水準予想

Per cent	2015	2016				2017				2018			
	Q4 ^(b)	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
11月予想	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.3
8月予想	0.5	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	

(参照) チャート : 英中銀四半期インフレーション・レポート 2015年11月
<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/inflationreport/2015/nov.pdf>

3) マーケットの思惑

しかし、ここで問題が発生した。それは、「BOEが2017年と考えるのは勝手だが、市場関係者は2016年に利上げをするだろう」と信じていることである。

この表は大手銀行やシンクタンクがまとめた「将来の金利水準予想(青枠内)」であるが、2016Q4の政策金利水準(現行0.5%)を1.1%と予想している。つまり、来年末までに0.25%の利上げが2回か3回あるというのが、彼らの予想となっている。

Table 1 Averages of other forecasters' central projections^(a)

	2016 Q4	2017 Q4	2018 Q4
CPI inflation ^(b)	1.6	2.0	2.1
GDP growth ^(c)	2.3	2.3	2.3
LFS unemployment rate	5.2	5.0	4.9
Bank Rate (per cent)	1.1	1.7	2.3

(参照) チャート : 英中銀四半期インフレーション・レポート 2015年11月
<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/inflationreport/2015/nov.pdf>

4) Gibberish なカーニー総裁

英国では、金融関係者はもちろんのこと、政治家の間でも、カーニー総裁の発言には一貫性がないという認識が高まっていて、財務省金融経済特別委員会の女性議員は、同総裁の議会証言を例に挙げて、「Unreliable boy friend (発言がコロコロ変わる、あてにならないボーイフレンド)」と呼び、話題になった。そして先週の「Super Thursday」には、マーケット参加者の間で同総裁は「Gibberish (何を言ってるのかさっぱりわからない、ちんぷんかんぷんだ)」という評価が下されたのである。

その理由は、インフレ・レポート発表後の記者会見が終了した 2 時間後にブルームバーグ社のインタビューに答えた同総裁は、「慎重の上に慎重を重ね、2016 年の利上げに動くと考えるのが望ましい。」と答えたからである。

わずか 2 時間前には利下げをほのめかした総裁が、今度は 2016 年利上げについて話し始めたから、混乱するのは当然である。

5) まとめ

今年のマーケットは、アメリカだけでなく「英ポンドの利上げ時期を探る」というテーマがあった。私自身も年初から、追加緩和期待が高いユーロを売り、利上げ観測が出ている英ポンドを買うという取引を続けてきた。しかし、先週のカーニー総裁の発言を聞いた瞬間に考え方を変更したのである。

イエレン vs カーニー



イエレンFRB議長

もし今後入手する情報が(我々の)経済見通しを支持すれば、12月は決断するのに十分な可能性をもつ

① 景気のダウンサイド・リスクが浮上してきた場合には、利下げ または QE再開(増額)も可能

② 慎重の上に慎重を重ね、2016年の利上げに動くと考えるのが望ましい



カーニー BOE総裁

少なくとも今後英中銀関係者やカーニー総裁自身の口から、「次の金融政策の変更手段は利上げであり、その時期は早ければ 2016 年になる。」という確固とした発言が出てこない限りは、対米ドルで英ポンドを売ることが効率が良いと考えを改めたのである。



今年夏からの「英ポンド/米ドル」は、ピンクのチャンネル内の動きであったが、先週金曜日の終値では、ピンクのサポートを下抜けして終わっている。ここからは、そのサポートレベルであった1.5080ドル辺りを中心にして、±200ポイント（1.52ドル台～1.48ドル台）のレンジに入ってきたと考える。
 超目先の注意ポイントは、今年の高値/安値の50%レベルであり、同時に先週のインフレ・レポートが終了した時のレベルである1.52ドル台ミドルを上抜けするかどうかが重要であると思える。

【執筆者：松崎美子氏（ロンドン在住/元為替ディーラー）プロフィール】

東京でスイス系銀行 Dealing Room で見習いトレーダーとしてスタート。
 18ヶ月後に渡英決定。1989年よりロンドン・シティにあるパークレイズ銀行本店 Dealing Room に就職。1991年に出産。1997年シティにある米系投資銀行に転職。その後、憧れの専業主婦をしたが時間をもてあまし気味。英系銀行の元同僚と飲みに行き、証拠金取引の話聞き、早速証拠金取引開始。（参考ブログ）<http://londonfx.blog102.fc2.com/>

【本レポートの趣旨】

本レポートは松崎美子氏より発行されているレポートであり、情報提供のみを目的としております。

本レポート中のコメントは独自の見解に基づいたものであり、松崎美子氏、およびワイジェイFX株式会社共にレポート中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。

また、本レポート内のコンテンツ、データに関する著作権はワイジェイFX株式会社に帰属しております。

コンテンツ、データ等は私的利用の範囲内で使用し、無断転載、無断コピー等はおやめください。

さらに、かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、松崎美子氏、およびワイジェイFX株式会社は一切責任を負いません。

最終的な投資判断は、他の資料等も参考にしてご自身の判断でなさるようお願いいたします。