



### 3) QE 策実施期間の延長

2017年3月末から6カ月延長し、少なくとも2017年9月末まで

### 4) レポ金利のマイナス化？

現在+0.05%のレポ金利<sup>2</sup>をマイナス化する

### 5) 国債購入利回りの下限撤廃？

ECBが流通市場(セカンダリーマーケット)で購入する加盟国の国債利回りは、デポジット金利より高くなければならない。しかし、国によっては購入対象となる国債が少なくなってきたので、デポジット金利よりマイナス度の高い国債も購入対象とし、下限を撤廃する？

## ●ドラギ砲、ユーロはいつも大暴れ

ドラギ総裁の記者会見が始まるといつも、ユーロが大暴れする。最近は特にその傾向が強く、少なくとも100ポイント、大きい時は数百ポイントの大相場となる。

直近の2つの理事会後の記者会見を例にあげると、2015年12月3日の理事会では、なんと430ポイントもユーロが対米ドルで上昇した。



<sup>2</sup>短期金利の調節手段である短期買いオペ(売り戻し条件付き債券買いオペ)の最低応札金利。

一番最近の1月21日は、12月ほどの動きにはならなかったが、それでも140ポイント動いている。



## ●追加緩和でユーロは売られるのか？

今月のドラギ砲でユーロはどのくらい動いてくれるのか？ マイナス金利の追加カットやQE策内容の拡大が発表されるのであれば、常識的に考えればユーロは売られるのが当然であろう。しかし、今回はそう簡単にはいかなさそうだ。というのも、1月に日銀が驚きのマイナス金利の導入に動いても、円安になるどころか逆に円高になったことを市場参加者は覚えており、疑心暗鬼になっているからだ。

それに加え、今週月曜日に中央銀行の「中央銀行」である国際決済銀行(BIS) が四半期に一度の報告書を発表し、そのなかで**マイナス金利に対して後ろ向きな見解を公開**しただけでなく、**金融政策頼みの景気刺激策の限界を指摘**していた。このレポートを読んだECB理事たちが追加緩和導入を断念するとは思わないが、ここきてマイナス金利の弊害を指摘する声が高まってきているのも事実である。

## ●ECB理事会とユーロ

FXをはじめて間もない読者のために、ECBの金融政策発表方法について書いておきたい。ECBは他の主要国中央銀行とは違い、政策変更を2段階にわけて発表することを是非覚えて欲しい。その方法とは、以下の通りである。

- 1) 日本時間(冬時間) 21時45分  
標準的措置 = 政策金利の発表  
→ 今月マイナス金利のカットがあれば、ここで発表される。
- 2) 日本時間(冬時間) 22時30分 ドラギ総裁記者会見  
非標準的措置 = 量的緩和策(QE)などの内容の追加、変更など  
→ ドラギ総裁は、記者会見の冒頭20分くらいで声明文を読み上げるが、その中でQE策変更の詳細を発表する。

このようにECBに限って言えば、ドラギ総裁が声明文全てを読み上げるまでは、金融政策の全容が明らかにならないという訳だ。

## ●「ユーロ/米ドル」の動き

最後に、予想されるユーロの動きだが、マイナス金利のカット・QE策の増額や延長といったコンセンサス通りの内容となれば、それは既にマーケットに織り込まれているであろう。それ以外の「予想外の内容」が出れば話は別であるが、「ユーロ/米ドル」のレンジとしては、1.0825ドルあたりから、日足チャートに引いたペガス・トンネル(144EMAと169EMA)の上限となる1.1055ドルくらいを想定している。



---

【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、証拠金取引の話しを聞き、早速証拠金取引開始。

---

【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。