

欧米金融政策見通し

2023年1月



信金インターナショナル



1. 当社紹介
 2. 米国金融政策見通し
 3. 欧州金融政策見通し
-



1. 当社紹介
 2. 米国金融政策見通し
 3. 欧州金融政策見通し
-

1. 当社ご紹介①



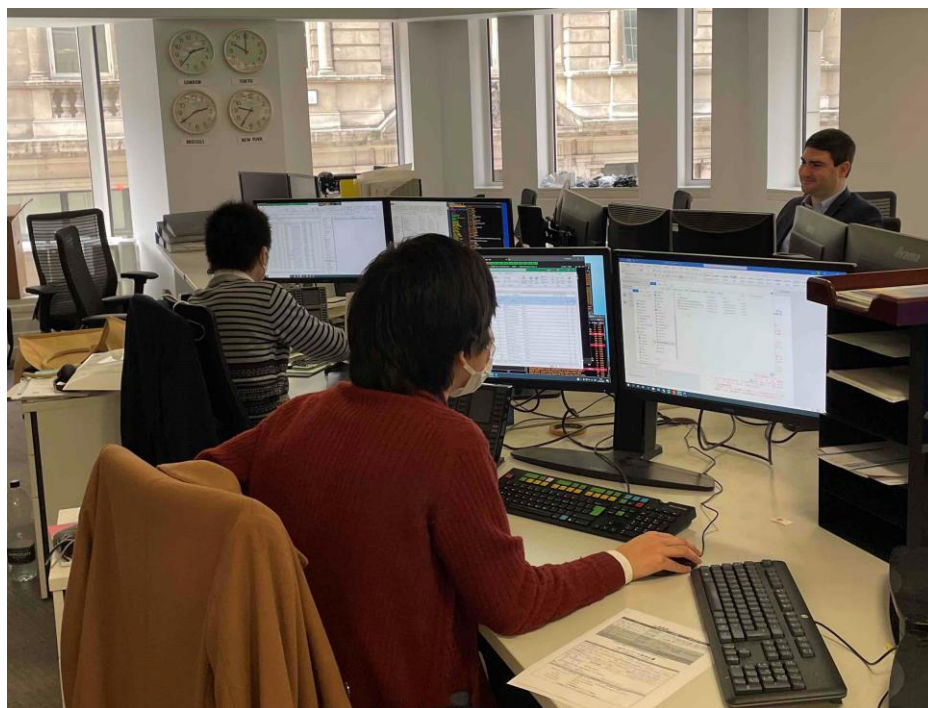
- ・ 信用金庫業界唯一の欧州拠点として1990年にロンドンに設立
- ・ 当初の名称は、全信連インターナショナル(ZIL)



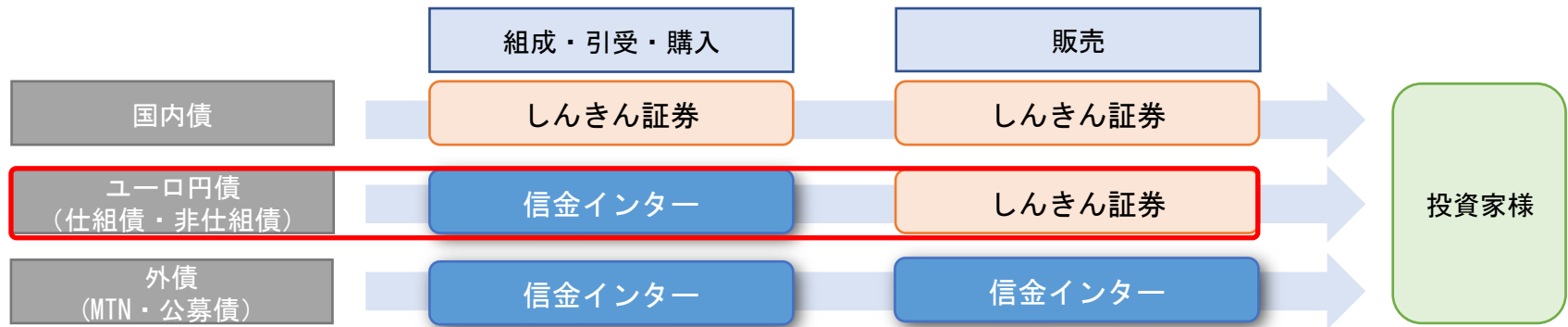
1. 当社ご紹介②



- ・ 常勤役職員13名、過半数の7名はフランス系や香港系等、多様なバックグラウンドを有する現地採用職員
- ・ 欧米投資銀行、ブローカーや世界各地の発行体、機関投資家と債券取引を実施



1. 当社ご紹介③



① ユーロ円債

欧州系（仕組債）	米系（仕組債）	その他（仕組債）	その他（非仕組債）
HSBC	JPモルガン・チェース	カナダ・ロイヤル銀行	三菱HCキャピタル
スタンダード・チャータード	ゴールドマン・サックス	ANZ	東銀リース
バークレイズ	シティ	マッコーリ	東京センチュリー
BNPパリバ	ウェルズ・ファーゴ		三井住友F&L
ソシエテ・ジェネラル	モルガン・スタンレー		三菱商事
ナティクシス	メリルリンチ		住友商事
ドイツ銀行			コマツ
ING			トヨタ
クレディ・スイス			マネックス

1. 当社ご紹介④



② 外債（お取引実績銘柄例）

欧州系	米系	日系	その他
HSBC	JPモルガン・チェース	国際協力銀行	カナダ・ロイヤル銀行
スタンダード・チャータード	ゴールドマン・サックス	三菱UFJFG	トロント・ドミニオン
ソシエテ・ジェネラル	シティ	野村HD	ノバスコシア
コメルツ	ウェルズ・ファーゴ	ホンダファイナンス	NAB
スウェド・バンク	ウォルト・ディズニー	オリックス	CBA
アリアンツ	マクドナルド	NTTファイナンス	CIMB
ハイネケン	マイクロソフト	丸紅	バンコック銀行
シーメンス	アップル	アサヒグループHD	シンガポール・テレコム
ダノン	ダラー・ゼネラル	日本電産	ウールワース

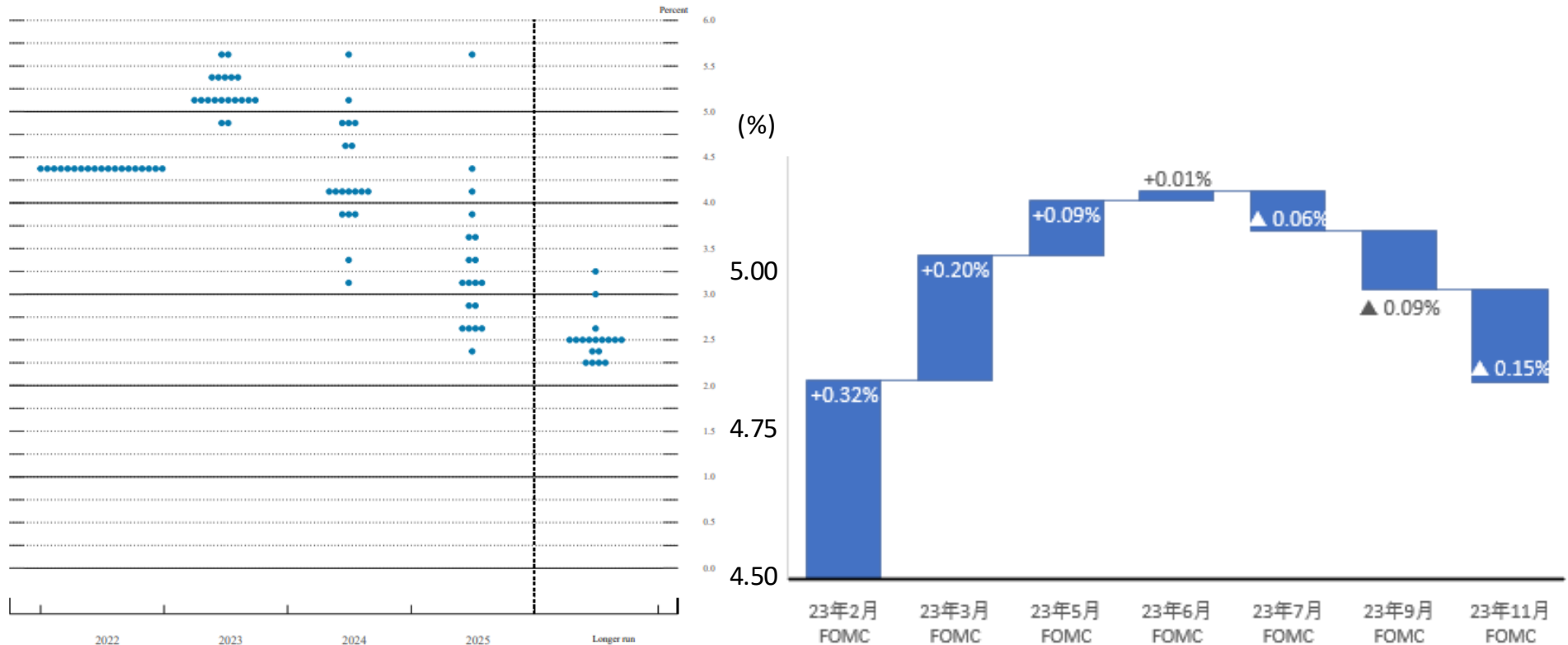


1. 当社紹介
 2. 米国金融政策見通し
 3. 欧州金融政策見通し
-



2. 米国金融政策見通し

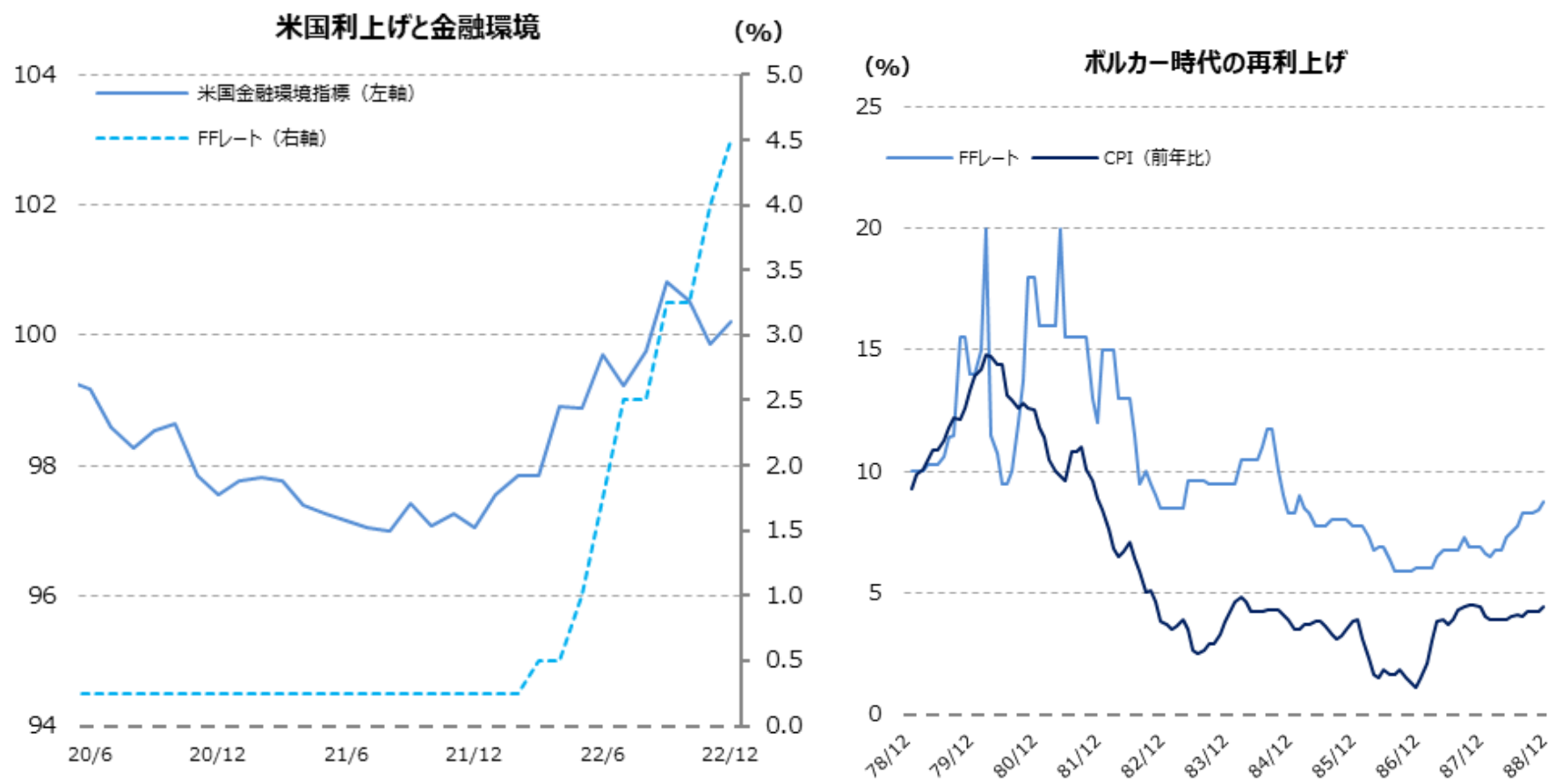
- ・ 12月FOMCでは、市場予想通り利上げ幅を50bpに減速
- ・ ドットチャートが示す利上げ見通し、市場の利上げ折込は依然として乖離



2. 米国金融政策見通し



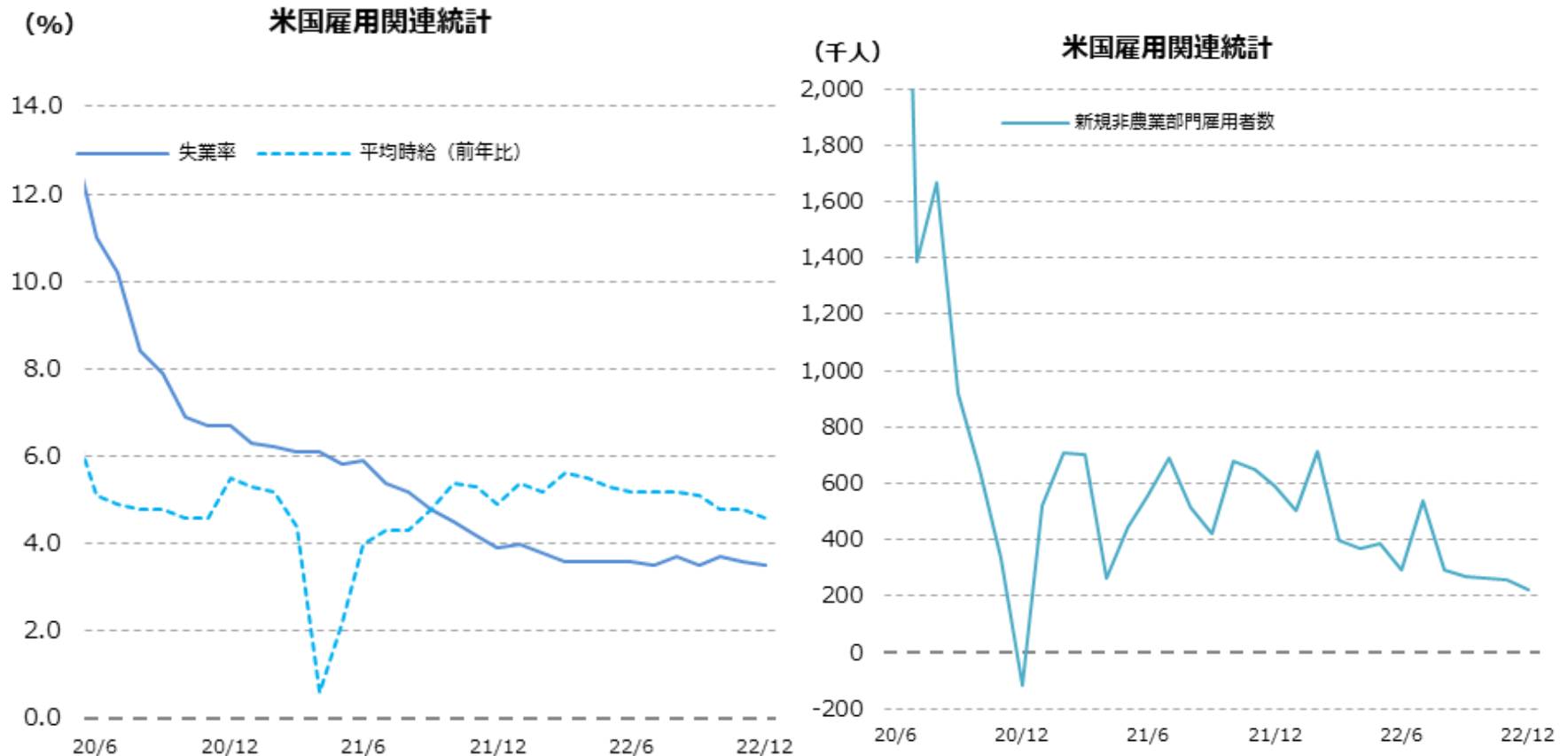
- ・ 利上げ継続下でも、比較的緩和な金融市場環境、かつてボルカー時代に再利上げに追い込まれた経験を背景に、インフレ抑制への姿勢を崩していない





2. 米国金融政策見通し

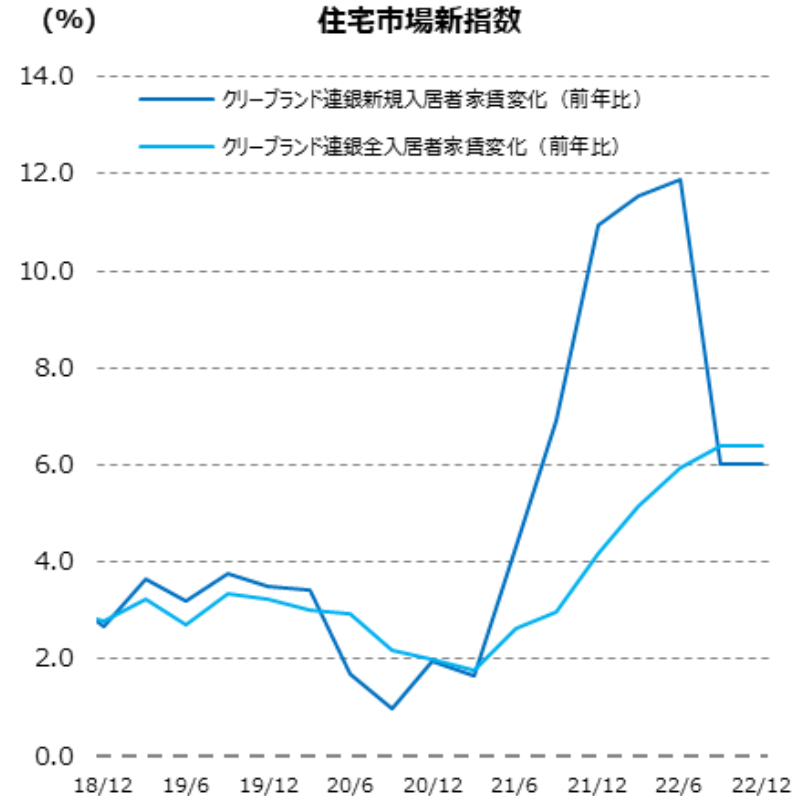
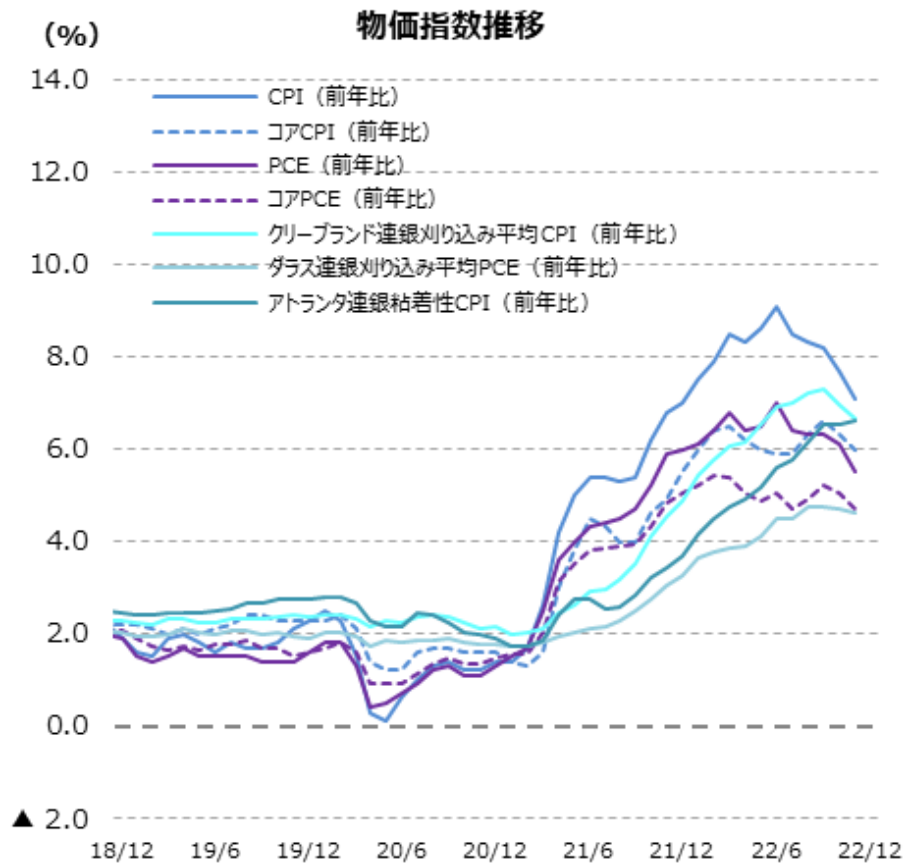
- ・ FRBは、堅調な労働市場と賃金上昇の継続を根拠に利上げ姿勢維持
- ・ ただし、12月FOMCの23年失業率予想（4.6%）は、利上げ継続対比で楽観的





2. 米国金融政策見通し

- ・ 市場関係者は、CPI、PCEおよび先行指標として考案された住宅指数のピークアウトに着目し、早期の利上げ停止を先取り
- ・ 粘着性CPI等要注視のデータもあり、市場参加者の自己実現的な願望の意味合いも



2. 米国金融政策見通し



2、3月各月+25bp利上げも5月はやや不透明感残る
ターミナルレートは、5.00%超まで切り上がり



インフレおよび労働市場、住宅市場で、ピークアウトに注目
労働市場で過熱感が過ぎるのは、新規非農業部門雇用者数で10万人
程度と指摘されているが…



景気後退が想定よりも浅かった場合や、利上げ継続によるFRBの景
気認識から、米国債の上昇圧力に留意

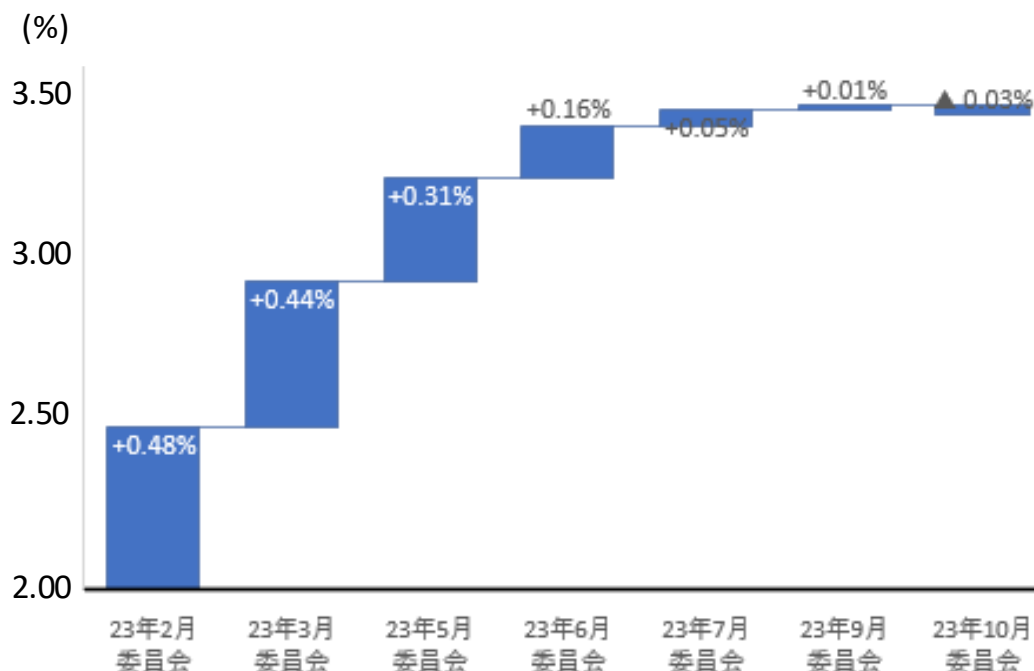


1. 当社紹介
 2. 米国金融政策見通し
 3. 欧州金融政策見通し
-

3. 欧州金融政策見通し



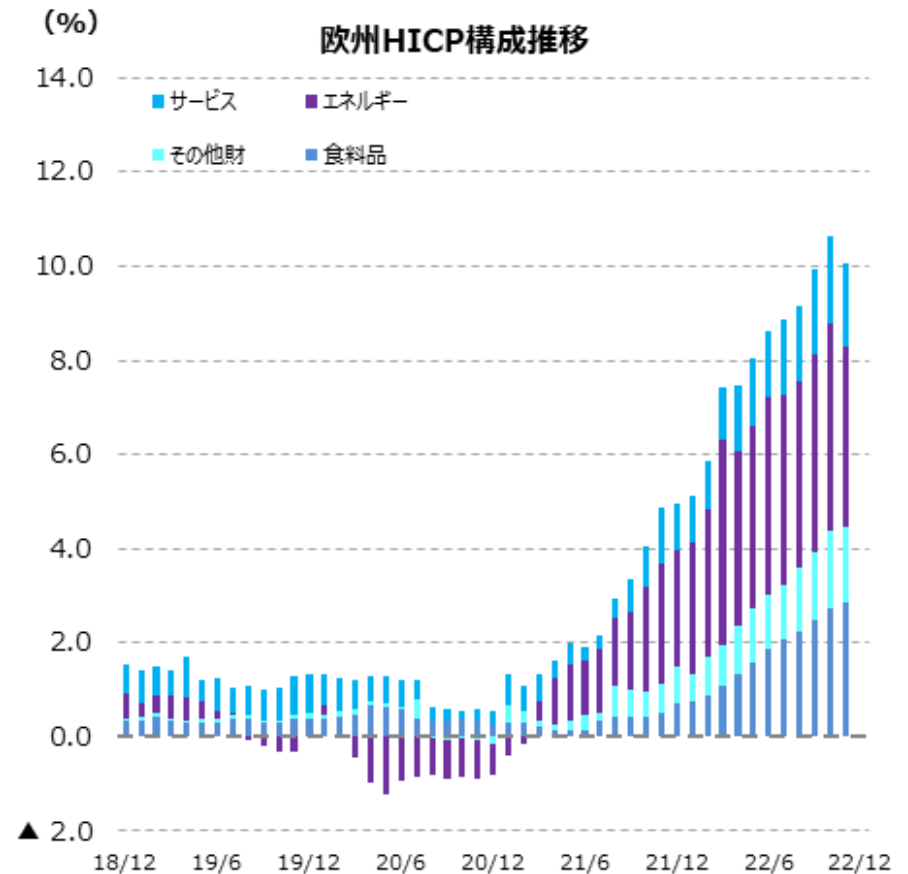
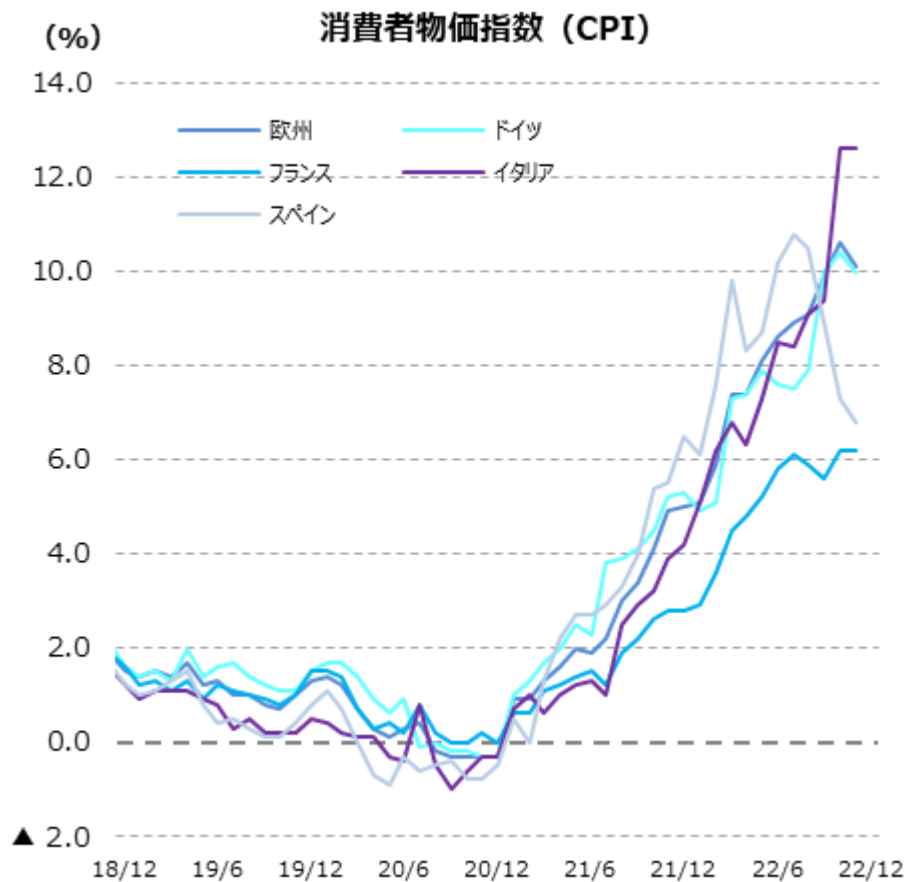
- ・ 12月理事会では、多数の市場予想通り利上げ幅を50bpに減速
- ・ QT開始時期や償還再投資額の停止額、ラガルド総裁会見はタカ派でサプライズ
- ・ 「市場予想は利上げを十分織り込んでいない」発言から、市場での利上げ折り込み加速、ターミナルレートは3.5%付近に





3. 欧州金融政策見通し

- ・ CPIはピークアウトが予想されるが・・・
- ・ その構成を注視すると、インフレのドライバーがエネルギーから食料、その他財に推移ししている旨、留意が必要

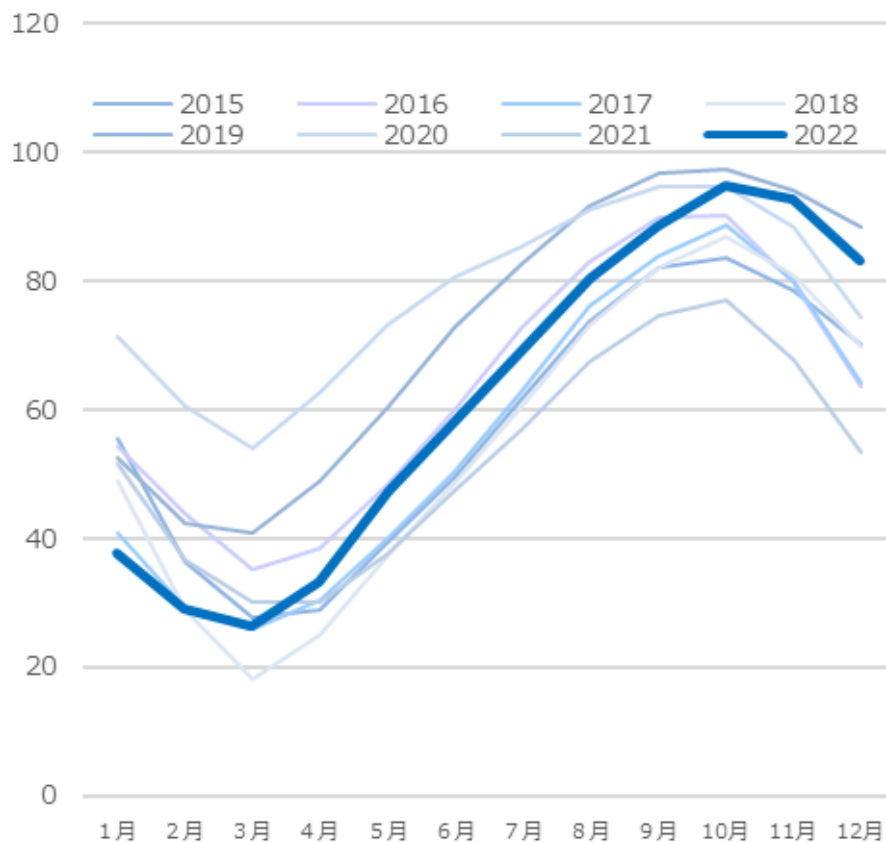


3. 欧州金融政策見通し



- ・ 暖冬や欧州でのガス貯蓄が順調に進み、足元はエネルギー危機回避
- ・ ガス市場の先物価格は、12月中旬以降に急落

年度別欧州ガス貯蔵率推移



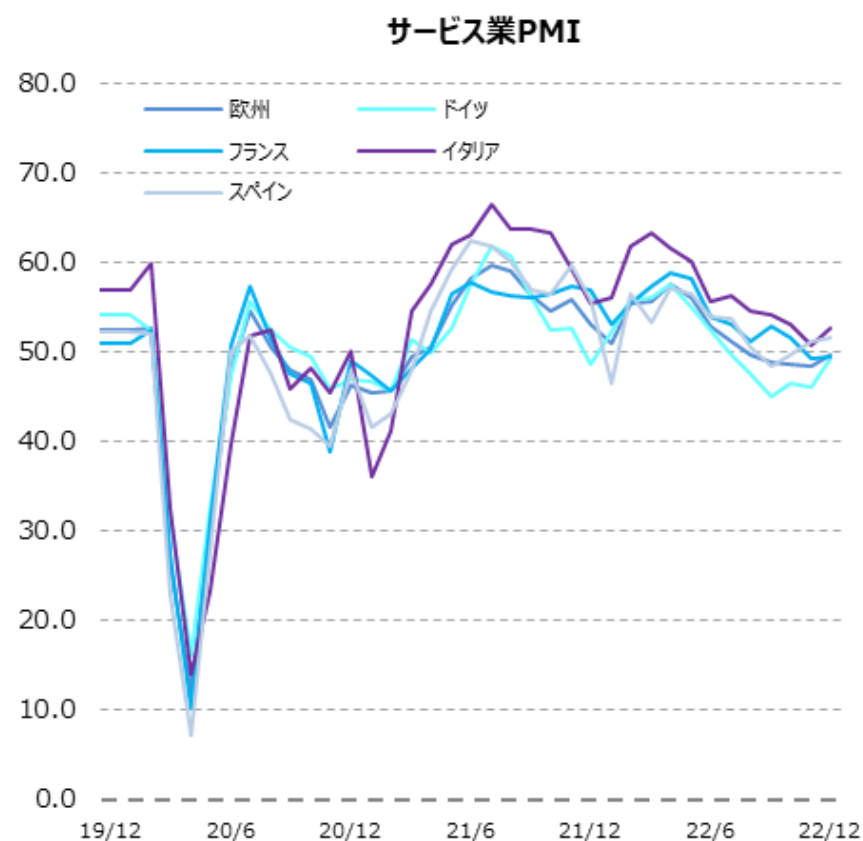
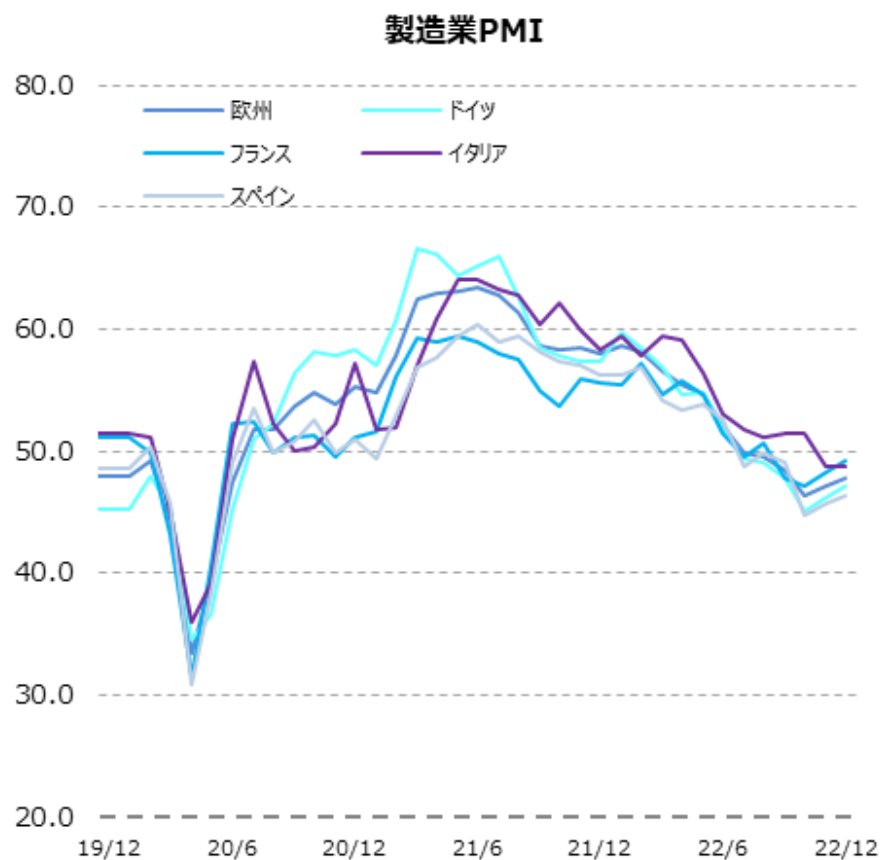
欧州ガス市場先物価格



3. 欧州金融政策見通し



- ・ エネルギー不安一服、景気後退は浅くなると予想
- ・ 22年第3四半期から低下基調だったセンチメントが、ここもと下げ止まり



3. 欧州金融政策見通し



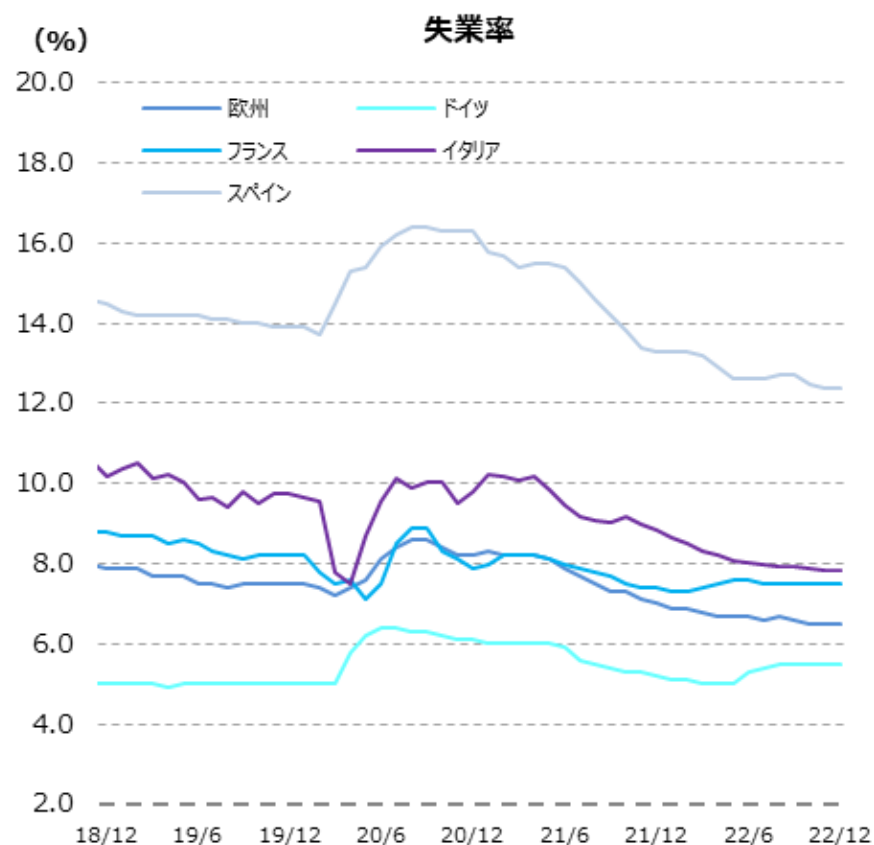
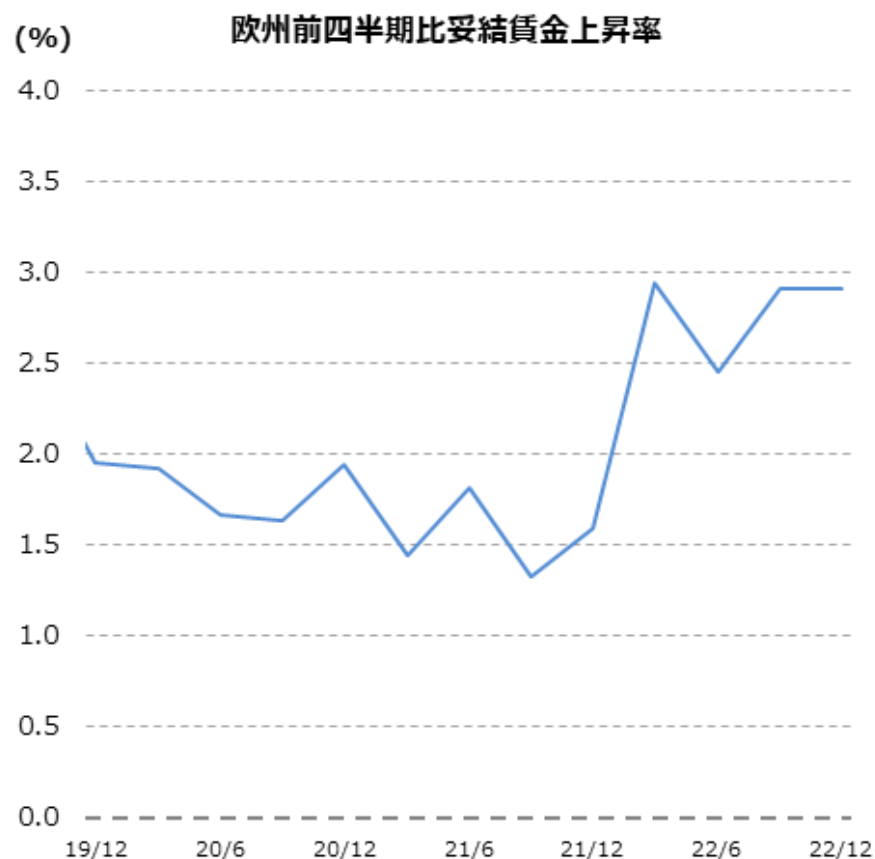
- ・ 空港職員、鉄道員等、欧州各地で現業労働者が賃上げを求めてスト頻発
- ・ 賃金上昇によるインフレ高止まりの懸念も



3. 欧州金融政策見通し



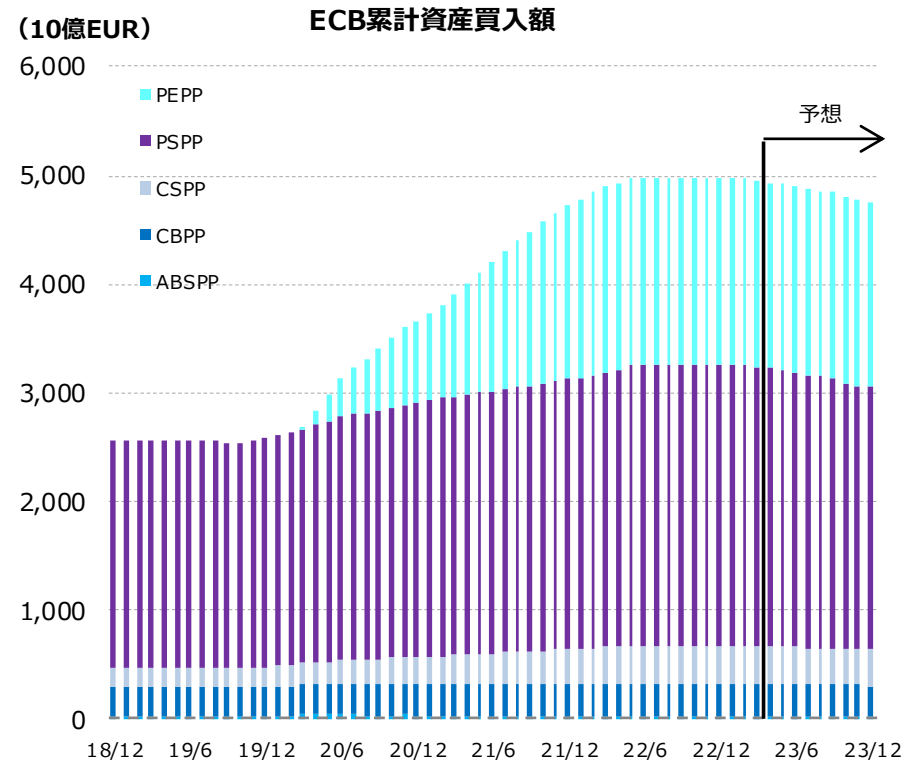
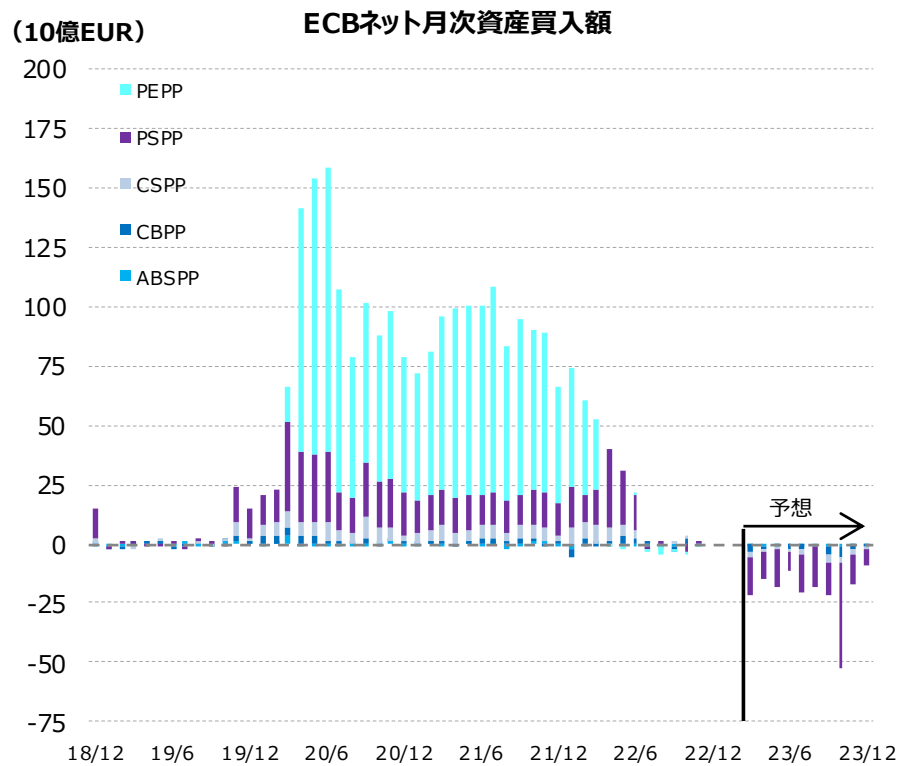
- ・ 労働市場の逼迫が賃金上昇を高止まりさせ、インフレのアンカーになる可能性
- ・ 失業率も、観光接客産業の回復とともに、低位で推移





3. 欧州金融政策見通し

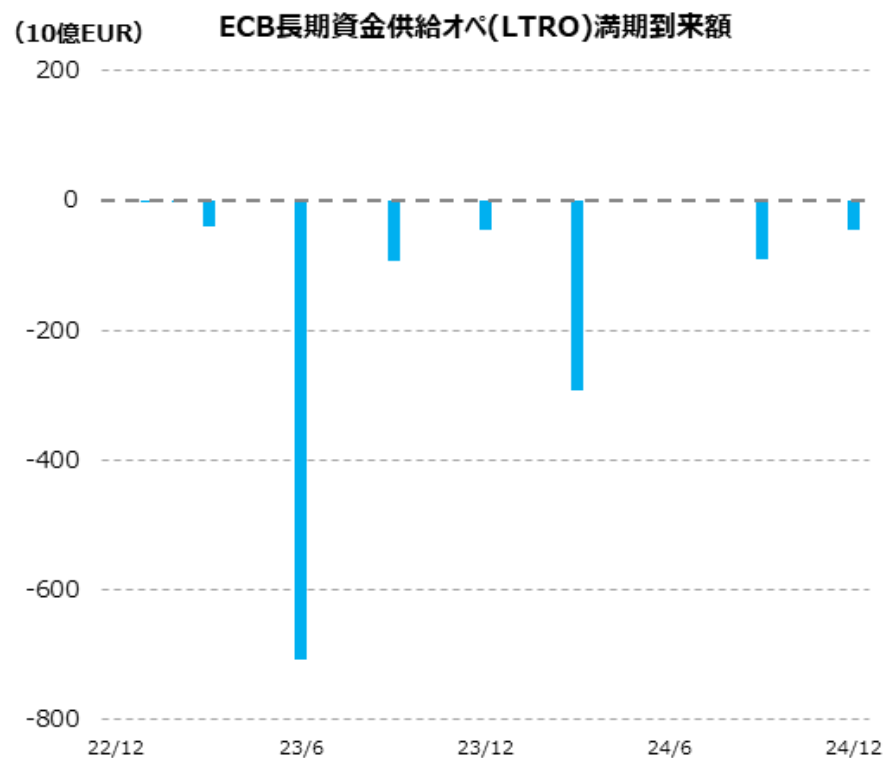
- ・ QTの開始時期、償還再投資額の停止額は市場予想よりタカ派であったが・・・
- ・ 予想償還額平均は328億EUR(23年3～6月)に対し、247億EUR(同年7～12月)と下期にかけて減少することから、償還再停止額は7月以降全額と予想



3. 欧州金融政策見通し



- ・ 利上げや金融引締への緩和措置として期待されたTLTROの延長は、現時点でなし
- ・ 2023年以降の償還額は13,214億ユーロと、資産買入償還再停止よりインパクト大



3. 欧州金融政策見通し



2、3月各月+50bp利上げ、5月+25bpの利上げが見込まれている
ターミナルレートは、3.50%程度まで切りあがり



QTは2023年7月以降、償還再投資完全停止等で加速見込
長期資金供給オペ(LTRO)満期到来も要注目



ECBのタカ派姿勢継続、想定より浅い景気後退を背景に、独国債中
長期金利には上昇圧力が掛かりやすいが・・・



インフレ高進、ストライキによる景気への悪影響、金利上昇に伴う
南欧諸国の国債金利急騰対応もあることから、ECBの利上げ停止の
示唆に着目

ご連絡先(日本語対応可)



[営業担当]

- ・河合 千宏 (chihiro.kawai@shinkin.co.uk)
- ・福元 健太 (kenta.fukumoto@shinkin.co.uk)

Shinkin International Ltd.

住所	: 1st Floor, 85 London Wall, London EC2M 7AD
ホームページ	: http://www.sil-uk.net
電話	: +44(国番号) - 20-7562-0500(代表)
	: +44(国番号) - 20-7374-4633(営業直通)
FAX	: +44(国番号) - 20-7256-8544
Eメール	: information@shinkin.co.uk

本資料は、信金インターナショナル(以下、「信金インター」と称します。)が、情報提供のみを目的として作成したものです。本資料に含まれる情報は、作成時点の公開情報および信金インターが信頼性が高いと考える情報源に基づいていますが、信金インターはその正確性または完全性について何ら表明または保証するものではありません。

本資料中の見解は信金インターの見解であり、変更される可能性があります。信金インターは、本資料中の見解または情報を更新する義務を負いません。信金インターおよびその関係会社ならびに各々の役員・従業員は、本資料またはその内容を使用したことにより直接的あるいは間接的に生じた損失について、いかなる責任も負いません。