

2017年6月15日

## 通貨ニュース

# カナダ:急速に高まる年内利上げ観測 - カナダドルは急伸

- カナダ銀行(中央銀行、BOC)のウィルキンス上級副総裁によるタカ派な発言を背景に、市場では年内の利上げを急速に織り込み始めており、市場が織り込む年内の利上げ確率は72.3%まで上昇している。
- カナダドル(CAD)も上昇しており、今週はG10通貨の中で最大の上昇を記録。投資家のショート・ポジションが過去最大規模で膨らんでいたこともCAD急伸の一因とみられる。
- 今回のBOCのメッセージは利上げ時期が近づいていることを意識させるものだが、インフレが加速していないことは留意が必要である。今後の経済指標とBOCメンバーのさらなる情報発信を待ちたい。

国際為替部  
マーケット・エコノミスト  
多田出 健太  
03-3242-7065  
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

## 次の一手は利上げとの明確なメッセージ

今週、CADは+1.7%とG10通貨の中で最大の上昇を記録している。この動きの直接的なきっかけは、12日にBOCのウィルキンス上級副総裁が「成長が継続し、理想的にはさらに範囲を広げる中で、政策委員会は現在実施しているかなりの金融緩和がなお必要かどうか検討するだろう」と発言したことである。さらに、翌13日にはBOCのポロズ総裁も「足許の経済は勢いを強めつつあり、それも特定の分野ではなく幅広い経済でそうした状況と見受けられる」と述べたことで、市場では一段とBOCの利上げが近いとの観測が強まった。ポロズ総裁は「2015年の利下げがおおむね機能したことが示されたため、非常に心強く、経済指標に勇気づけられている」とも述べており、市場では両者の発言は次の一手が利上げになる可能性が高いことを明確に示したと受け止められている。

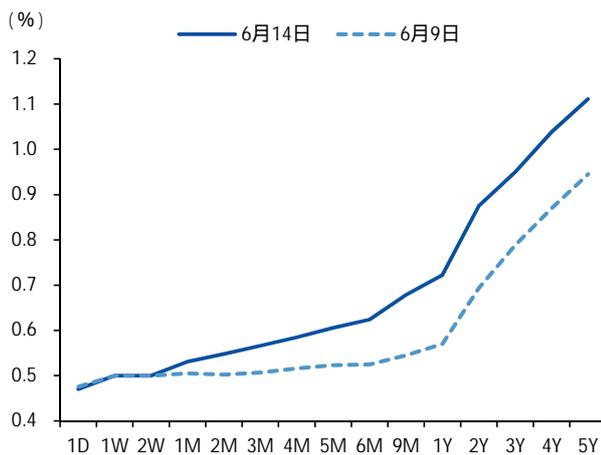
BOC総裁・上級副総裁のタカ派なメッセージを受けて、スワップ市場ではBOCによる年内の利上げを急速に織り込み始めている。オーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)金利が織り込む年内の利上げ確率を確認すると、6月9日時点では29.6%であったが、14日には72.3%まで上昇している(図表1)。BOCの年内利上げ観測が強まる中、為替市場ではカナダドルが上昇しており、USDCADはウィルキンス上級副総裁の発言が伝わった12日に1.34台後半から1.33台前半まで急落した。その後もCAD買いが継続し、14日には一時1.3165まで下落し、2月28日以来の安値をつけている。

CADが急上昇した背景には、投資家のショート・ポジションの巻き戻しも一因だろう。シカゴ・マーカンタイル取引所(CME)で取引されているIMM通貨先物のポジションを見ると、6月6日時点で投機筋(Non Commercial、非商業部門)によるCADのネット・ポジションは9万4,501枚のショートであり、過去最大であった5月23日時点の9万9,109枚に匹敵する規模でショート・ポジションが積みあがっていた(図表2)。短期的には、ショート・カバーが継続しCADが一段と上値を伸ばす可能性がある。

BOCは5月24日に開催した金融政策会合の声明文で「現行の刺激策は現段階では適切である」とし、市場では4月12日会合の「現在の金融政策スタンスはまだ適切である」よりもややタカ派のと受け止める向きが多かった。今回のウィルキンス上級副総裁の発言は、声明文のメッセージよりも明らかに利上げ時期が近づいていることを意識させるものである。

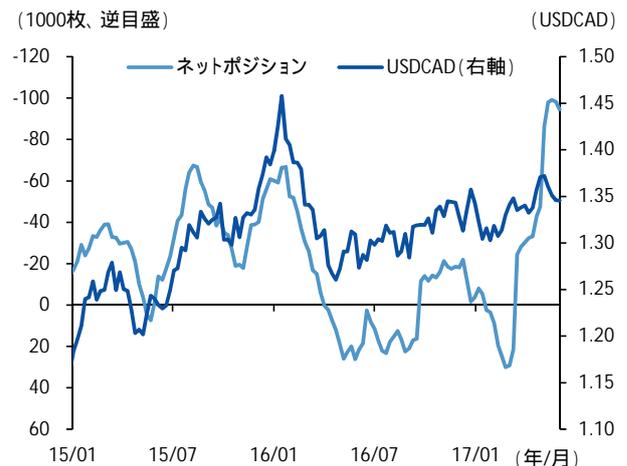
ただし、5月の声明文では物価について「3つのコアインフレ指標は2%以下にとどまっているほか、賃金上昇率は鈍く、経済には依然として過剰能力が残っている」と指摘し、慎重姿勢を維持していたことは留意しておきたい。確かに、5月の雇用統計で就業者数が前月比+54.5千人と大幅に増加するなど、堅調な経済指標が続いているが、インフレが加速してくるかどうかの確信はまだ持てない。年内の利上げ織り込みはやや性急な印象があり、期待が徐々に後退する流れとなればCAD売り圧力が強まるだろう。また、FRBは年内あと1回の利上げとバランスシート縮小をスタートする意向を表明している。市場はFRBの正常化プロセスに懐疑的であるため、FRBの想定通り正常化を進めた場合、米金利の上昇とともにドル高地合いが強まりCAD安が進むリスクがある。

図表1: OIS金利カーブ



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表2: CADポジション(非商業部門)とUSDCAD相場



出所: CFMTC、ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。