

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

経済ヨシ！のジョー(上)昇一服？ (P2)

りそな銀行 市場トレーディング室
カスタマーディーラー 伊藤 一輝

今週のドル円予想レンジ **108.15 ~ 109.30**

りそなWEEKLY COLUMN

環境問題を使命とする中央銀行 (P3)

りそな銀行 総合資金部
井川 琢麻

- 主要各国の中央銀行が気候変動・環境問題にコミットし始めた
- ただしECB内でも賛否両論あり
- 歴史的緩和局面における「次の一手」になりうるか

2021/4/19

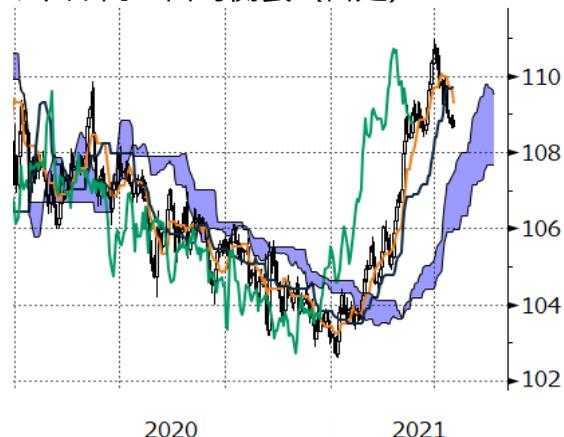
りそな外為レポート

経済ヨシ！のジョー(上)昇一服？

今週のドル円予想レンジ **108.15 ~ 109.30**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

◆ドル円一目均衡表（日足）



◆為替相場のすすめ

先週のドル円は米長期金利の低下に連れてドル安方向の動きとなった。米国では消費者物価指数、小売売上高といった指標が軒並み良好な結果となったが、良好な経済指標は1~3月に織り込み済み。むしろ来年・再来年の利上げ観測は過度なのでは、との思惑が浮上している様子だ。なお、Fedメンバーの大半は、来年・再来年の利上げについて言及していない。

今週のドル円は小幅な動きを想定する。週末の日米首脳会談では、共同宣言にて中国への牽制を明記したものの、中国側は反発するにとどまり、ここまで冷静な対応を見せている。米国では月末のFOMCを控え、Fedメンバーが情報発信できないブラックアウト期間に突入する。欧州ではECB理事会が開かれるが、注目度はやや低い。

現在、Fedメンバーの中ではインフレが「一時的なものに留まる」との考えが多数派。米経済指標が来月も継続して良好な結果となった場合、米経済の先行きを好感したドル買いが再び強まると予想する。

(カスタマーディーラー 伊藤 一輝)

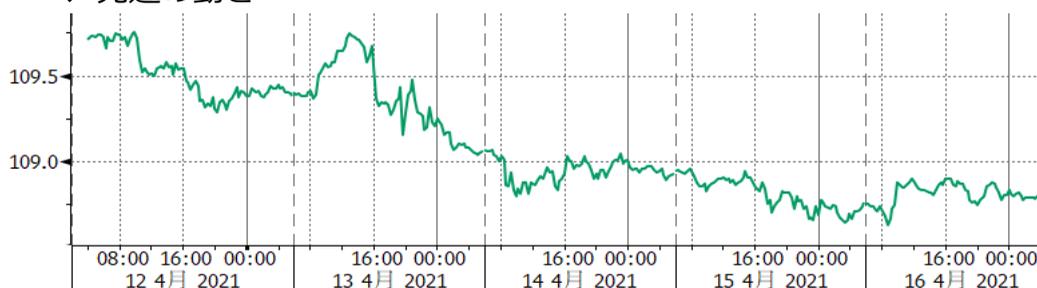
◆今週の日程

19日(月) 日 3月貿易統計	22日(木) 米 3月景気先行指数
20日(火) 日 20年国債入札	23日(金) 日 3月CPI
21日(水) 米 20年国債入札	23日(金) 欧 4月PMI
22日(木) 欧 ECB理事会(結果発表)	23日(金) 米 3月新築住宅販売
22日(木) 米 3月中古住宅販売	

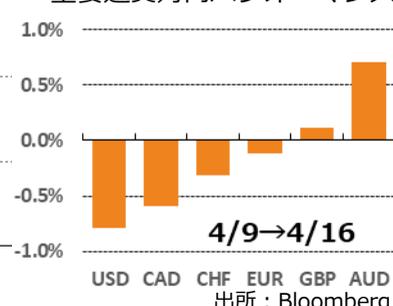
◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 4月16日(金) 108.80円 VS 4月23日(金)

東京					大阪(りそな)			埼玉			大阪(関西みらい)				神戸													
井口	中根	石川	湊	小新	田中	中里	范	伊藤	村永	小林	鈴木	武富	上野	小林	津田	石井	佐藤	内田	荻窪	藤森	三好	石田	尾股	中野	荻谷	辻村	山木	下川
↓	↑	↓	↑	↑	↑	↓	休	↑	↓	↑	↓	↓	↑	↑	↑	↓	↑	休	↑	↓	↑	↓	↑	↓	↑	↓	↓	↑

◆先週の動き



主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2021/4/19

りそな WEEKLY COLUMN

環境問題を使命とする中央銀行

- 主要各国の中央銀行が気候変動・環境問題にコミットし始めた
- ただしECB内でも賛否両論あり
- 歴史的緩和局面における「次の一手」になりうるか

りそな銀行 総合資金部
井川 琢麻

中央銀行の「3つ目の使命」？

市場部門の人間は、毎月発表されるCPI（消費者物価指数）などのインフレ率関係の指標や、失業率などの雇用関係の指標を、マーケットの先行きや金融政策の方向性を占うバロメーターとして注視している。しかし、近い将来には「炭素排出量」「平均気温（前年同月比）」といった環境関連の指標を見て売買をする日が来るかも知れない。

世界の多くの中央銀行は物価の安定や雇用の最大化を使命・責務（マנדート）としており、これらの指標により今後の金融政策の方向性が定められている。たとえば、日銀の場合は「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」を理念としている（日本銀行法第一条第二項）。また、米国やオーストラリア、ニュージーランドのように「物価安定」と「最大雇用」の二つをマンドートとして掲げる国もある。そして、近年は中央銀行の使命として新たな項目を追加しようとする動きがある。それは「環境問題への対策」である。

なぜ各国の金融監督機関や中央銀行が環境問題、気候変動へ対応するのだろうか？それは気候変動が多様な経路から経済や金融システムに悪影響を与えると考えられているためであるが、そのロジックとして、NGFS（気候変動リスク等にかかる金融当局ネットワーク）は二つの側面から説明している。

一つは海面上昇や干ばつなどの「物理的リスク」である。急激な環境変化は、社会インフラの毀損、資源の枯渇による商品価格上昇、生産的活動よりも復興に対して投資されることによる企業の収益性低下などにより、様々な悪影響を経済にもたらしうる。海拔が低く人口が密集している都市（あるいは島国）は今にもこのリスクに晒されているだろう。

もう一つは、社会全体が低炭素社会に移行する際の「移行リスク」である。気候変動に対する政策や消費者行動の変化は、企業の収益性低下や資産価値下落をもたらし、市場リスク・信用リスクの顕在化につながる可能性がある。こちらは「脱プラ」という世論が逆風となる石油関連産業を思い浮かべればわかりやすい。



りそな WEEKLY COLUMN

動き出した世界の 中央銀行

本件に関して他の中央銀行より先んじているのはECB（欧州中央銀行）である。例えば、金融緩和の一環として社債を買い入れる際に、発行体の脱炭素への取り組みや情報開示の質を考慮するアイデアが検討されている（グリーンQE）。また、英国では本年3月に財務大臣がBOE（イングランド銀行）総裁宛書簡にて、

「BOEの金融政策運営の使命に、温室効果ガス排出量ネットゼロ経済への移行を加える」と明言した。米国でも、FRBがNGFSに加入したほか、「気候変動による金融リスクを特定・評価する気候監督委員会」を新設するなど、バイデン政権下での当局の体制作りが急ピッチで進んでいる。

ECB内では慎重論も

その一方で、中央銀行が金融政策を決定する際に環境問題に配慮するのは「お門違い」ではないかとの指摘もある。

ドイツ連銀総裁は「物価安定という主な目的との対立が起こるおそれがある」「特定の産業を助長したりするのはユーロシステムの任務ではない（政府と議会の問題である）」（2019.12）と、気候変動対策に金融政策を利用することに早い段階から消極的な姿勢を示しているほか、ECBのグリーンQEに関しても、「仮に物価上昇が加速して金融引き締め局面になった場合には気候変動にコミットができない政策」として反対している。資金使途がグリーンであると謳って資金を調達したにもかかわらず、実際にはグリーンではない事業に資金が投入される事象（グリーンウォッシュ）の問題もあろう。

筆者自身も、中央銀行の金融政策が（間接的であるにせよ）気候変動をコントロールするというのは、そもそもスケールが大きすぎて因果関係がわかりにくく腑に落ちない。金融引き締めにより経済を縮小させ地球温暖化を食い止めるというのは極論だろうか・・・？

ともあれ、中央銀行が気候変動問題に果たすべき役割と使命についての議論はまだ始まったばかりといえよう。

脱炭素社会の実現において、世界中の政府が本気で取り組み、このまま世論が熱気を帯びてくるようならば、中央銀行が環境問題に取り組むことが正当化されるのも時間の問題なのかもしれない。

（政府や世論に迎合しすぎるのも「独立性」や「物価の番人」としての中央銀行の役割と相反し、難しい舵取りではあるが）。

歴史的な低金利・緩和局面で手詰まりとも言われる各国の中央銀行の「次の一手」に注目が集まっている。

【参考記事】加速する主要国中央銀行・金融監督当局の気候変動問題への対応（国際通貨研究所 篠原玲子、2021.4）

