

Weekly report



株式会社 ミンカブソリューションサービス
東京都港区東新橋1-9-1

為替週間展望＝ドル円は緩やかに上昇基調で推移か

〔9月25日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日）		9月18日～9月22日			
始値	高値	安値	終値	前週比	
ドル・円	147.77	148.46(21)	147.32(21)	148.36	+0.51
ユーロ・ドル	1.0663	1.0737(20)	1.0617(21)	1.0658	+0.0001
=====					
国内株・金利／米国株・金利					
	終値	前週末比	終値	前週末比	
日経平均株価	32,402.41	-1130.68	日本10年債利回り	0.750	+0.035
ダウ平均株価	34,070.42	-547.82	米10年債利回り	4.494	+0.162
=====					

<来週の主要経済統計等>

- 25日 独9月ifo景況感指数
日銀植田総裁 講演・記者会見
内田副総裁 全国証券大会
- 26日 米7月S&Pケースシャー住宅価格指数、米7月住宅価格指数
米8月新築住宅販売件数、米9月消費者信頼感指数
- 27日 豪8月消費者物価指数
日本7月景気動向指数改定値
米8月耐久財受注速報値
- 28日 豪8月小売売上高
独9月消費者物価指数速報値
米第2四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数
米8月中古住宅販売成約指数
パウエルFRB議長 タウンホール会議
- 29日 日本8月雇用統計、日本8月有効求人倍率
日本8月小売業販売額、日本8月鉱工業生産指数速報値
中国9月財新製造業PMI、中国9月財新サービス業PMI
英第2四半期GDP確報値
スイス9月KOF先行指数
独9月雇用統計
ユーロ圏9月消費者物価指数速報値
米8月個人所得・個人支出、米8月個人消費支出（PCE）デフレーター
米9月シカゴ購買部協会景気指数
米9月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値
中国は29日から10月8日まで休場（中秋節と国慶節に伴う大型連休）

【前回のレビュー】米国の堅調な経済指標はドルの下値を支える要因となろう。一方で、日銀のマイナス金利解除への思惑は過度な円安進行を抑える歯止めの役割を果たしそうだ。こうした中、ドル円は底堅い動きを見せながら、高値圏で推移する展開になるとした。

【FOMCでは政策金利は据え置き】

9月19日～20日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策金利は5.25～5.50%に据え置かれた。パウエル議長は記者会見で、「適切であれば追加利上げの用意」があるとしており、「決定はデータに基づいて行われる」「引き締めは慎重に進める」意向を示した。「経済見通しは非常に難しく、不確実性が高い」とも述べている。

政策金利見通し（いわゆるドットチャート、ドットプロット）では、2023年末の見通しは5.625%となり、前回（6月）から据え置かれた。年内にあと1回利上げがあるとの見通しに変化はない。市場の注目を集めたのが2024年末の見通しで、5.125%となり、前回の4.625%から0.5%引き上げられた。

これは高金利をより長い期間維持する姿勢を示したとの市場の判断につながり、タカ派的であるとの認識が広まった。これが米長期金利の上昇につながり、ドル買いの動きとなった。なお、2025年末の政策金利見通しも3.875%と6前回の3.375%から0.5%引き上げられている。

実質国内総生産（GDP）や個人消費支出（PCE）などの見通しは下記の通り。

FOMC経済見通し（）は6月時点

<実質GDP>

2023年 2.1%（1.0%） 2024年 1.5%（1.1%）

2025年 1.8%（1.8%） 2026年 1.8%

<失業率>

2023年 3.8%（4.1%） 2024年 4.1%（4.5%）

2025年 4.1%（4.5%） 2026年 4.0%

<PCE>

2023年 3.3%（3.2%） 2024年 2.5%（2.5%）

2025年 2.2%（2.1%） 2026年 2.0%

<PCEコア>

2023年 3.7%（3.9%） 2024年 2.6%（2.6%）

2025年 2.3%（2.2%） 2026年 2.0%

上記の通り、今年のGDP見通しを大幅に上方修正している。利上げを繰り返してきたにもかかわらず、米国景気は堅調な推移を見せると見込まれている。GDP見通しは2024年も上方修正されている。失業率見通しは2023年、2024年ともに下方修正されており、米国の雇用情勢が堅調に推移するとの見方が示された。PCEコアは2023年が下方修正されており、物価が落ち着く方向に向かうとの予測となっている。

FOMCの結果がタカ派的な内容となったことで、米10年債利回りは4.4%前後まで上昇、ドル買いの動きとなった。21日の東京市場で148円台半ばまで上昇を見せた。ただ、買いが一巡すると、介入警戒感や利益確定の売りから147円台前半まで下落する場面も見られた。

9月21～22日の日銀金融政策決定会合では、金融政策に変更はなかった。大規模緩和策が維持されたことで、発表後は円売りの動きとなって、ドル円は148円台を回復した。植田日銀総裁の記者会見では、「金融・為替市場の動向や経済・物価への影響を十分注視」「経済情勢などに応じて機動的に対応しつつ粘り強く緩和継続」「物価目標の持続的・安定的な実現を見通せる状況にはない」「必要であれば躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる」などと述べた。従来と同様の緩和継続姿勢が示された。これを受けて、ドル円は緩やかに上値を追う動きを見せている。

FOMCを受けて、米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派的なスタンスが示されたこと、米国経済の堅調さ、このところの原油高受けを受けたインフレ再加速への警戒感などから、米長期金利が上昇傾向にある。ドルは堅調な動きを見せている。ドル円は148円超の水準では政府・日銀による円買い介入への警戒感も高まりそうだが、ドルの堅調な地合いを背景にドル円は緩やかに上昇基調で推移するとみられる。ドル円の目の先の予想レンジは、146.00～151.00円。

日米の経済指標やイベントとしては、26日に米7月S&Pケースシャー住宅価格指数、米7月住宅価格指数、米8月新築住宅販売件数、米9月消費者信頼感指数、27日に日本7月景気動向指数改定値、米8月耐久財受注速報値、28日に米第2四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数、米8月中古住宅販売成約指数、29日に日本8月

雇用統計、日本8月有効求人倍率、日本8月小売業販売額、日本8月鉱工業生産指数速報値、米8月個人所得・個人支出、米8月個人消費支出（PCE）デフレーター、米9月シカゴ購買部協会景気指数、米9月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

【英金融政策委員会では政策金利は据え置き】

20日に開催された英金融政策委員会（MPC）では、政策金利は5.25%で据え置きとなった。短期市場では利上げと据え置きの織り込みが拮抗していた。投票は5対4の僅差だった。ベイリー、ブロードベント、デングラ、ビル、ラムズデンなどの主要メンバーが据え置きを主張していた。労働市場の低迷、8月消費者物価や企業景況感の低下などを据え置きの理由に挙げている。一方で利上げ派は、インフレ圧力の持続、8月のサービスCPIの低下は一過性の可能性高いことなどを指摘していた。

ポンドドルは政策金利の発表前に1.23台前半から1.23台割れへと軟化しており、発表後には1.2239近辺まで急落した。政策金利の据え置きだけでなく、英国の景気鈍化への警戒感から、ポンドドルは軟調な流れが継続している。8月31日に1.27ドルを割り込み、21日移動平均線を下抜いてから、一度も同線の上に浮上できないでいる。ポンドドルは下向きの流れが継続して、さらに下値を探る展開となりそう。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2000～1.2500ドル。

ユーロドルは上下に振幅しながらも安値を更新する動きを続けている。14日の欧州中央銀行（ECB）理事会では0.25%の利上げを決定した。ただ、声明では利上げ停止を示唆するような文言が含まれていたことや経済成長率見通しの引き下げなどから軟調な流れを見せた。

下げが続いていることもあり、押し目買いの動きなどから一時的に戻す場面も見られる。20日には米長期金利の低下した場面で1.0737まで上昇するなど、戻り歩調で推移した。ただ、FOMCの結果がタカ派的な内容との見方が広がると、ドル買いの動きから1.0650近辺まで下落した。21日にはさらに1.0610台まで下落するなど軟調な流れを見せた。戻しては売られる軟調な流れが継続することとなりそう。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0500～1.0800ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、25日に独9月IFO景況感指数、27日に豪8月消費者物価指数、28日に豪8月小売売上高、独9月消費者物価指数速報値、29日に中国9月財新製造業PMI、中国9月財新サービス業PMI、英第2四半期GDP確報値、スイス9月KOF先行指数、独9月雇用統計、ユーロ圏9月消費者物価指数速報値などがある。

MINKABU PRESS 佐藤昌彦

※投資や売買についての判断は自己責任でお願いします。

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブソリューションサービスは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブソリューションサービスが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブソリューションサービス)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。