

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＝ドル円は上値の重い展開か

[12月4日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		11月27日～12月1日			
始値	高値	安値	終値	前週比	
ドル・円	149.44	149.67(27)	146.67(29)	148.07	-1.37
ユーロ・ドル	1.0938	1.1017(29)	1.0879(30)	1.0907	-0.0032
=====					
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	33,431.51	-194.02	日本10年債利回り	0.709	-0.068
ダウ平均株価	35,950.89	+560.74	米10年債利回り	4.326	-0.140
=====					

<来週の主要経済統計等>

- 4日 独10月貿易収支
スイス11月消費者物価指数
米10月製造業受注
- 5日 豪第3四半期経常収支
中国11月製造業PMI、中国11月サービス業PMI
豪中銀(RBA)政策金利
独11月サービス業PMI確報値、ユーロ圏11月サービス業PMI確報値
英11月サービス業PMI確報値
ユーロ圏10月生産者物価指数
米11月サービス業PMI確報値
米11月ISM非製造業景況指数
米10月雇用動態調査(JOLTS)求人件数
- 6日 豪第3四半期GDP
独10月製造業受注指数
ユーロ圏10月小売売上高
米11月ADP雇用統計
カナダ10月貿易収支
米第3四半期非農業部門労働生産性指数
米10月貿易収支
カナダ銀行(BOC)政策金利
カナダ11月Ivey購買部協会指数
- 7日 豪10月貿易収支
中国11月貿易収支
日本10月景気動向指数速報値
スイス11月雇用統計
独10月鉱工業生産指数
ユーロ圏第3四半期GDP確報値
米新規失業保険申請件数
- 8日 日本10月勤労者世帯家計調査
日本第3四半期GDP2次速報、日本10月経常収支
独11月消費者物価指数確報値
米11月雇用統計
米12月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値
- 9日 中国11月消費者物価指数、中国11月生産者物価指数

【前回のレビュー】米10年債利回りはピークアウトした可能性があるものの、米経済

指標次第では再び上昇基調で推移する可能性もある。日銀による緩和的な金融政策の継続が見込まれ、ドル円はあまり大きく崩れることはなく、ドル円は底固く推移して、緩やかに戻りを試す展開が見込まれるとした。

【米長期金利は低下傾向でドル売りに】

1 1 月 2 7 日の週は米長期金利の低下などを背景にドル売りの流れが継続した。1 4 日発表の 1 0 月の米消費者物価指数が市場予想から下振れしたことを背景に米連邦準備制度理事会（F R B）による利上げ打ち止め観測が広がっている。ドル売りにつながりやすい材料には反応しやすい流れとなった。

2 7 日にドル円は 1 4 8 円台半ばまで下落した。2 8 日にはタカ派で知られるウォー－F R B 理事の発言がドル売りを誘った。同理事は「インフレ率を 2 % に戻すための政策が好位置にあるとの確信を強めている。」「インフレ率がさらに低下すれば利下げを始めることができる」などと述べた。こうした発言を受けてドル円は 1 4 7 . 3 0 台まで下落した。

こうした流れを受けて、2 9 日の東京市場では 1 4 6 . 6 0 台まで一段と下落した。このところは下げが続いてきたことや 2 9 日発表の米第 3 四半期 G D P 改定値が + 5 . 2 % と市場予想や前回値（速報値）の + 4 . 9 % を上回ったことで、ドル買いの動きに傾いた。もっとも 1 4 8 円を回復できず、1 4 7 円台での振幅となっている。

3 0 日は 1 0 月の米個人消費支出（P C E）デフレーターは減速傾向を示した。ただ、この日は要人発言を受けてドル買いとなった。デーリー米サンフランシスコ連銀総裁が「今の時点では利下げは全く考えていない」「インフレへの勝利宣言は時期尚早」などと述べた。また、ウィリアムズ N Y 連銀総裁は「政策はかなり長い間抑制的であり続けるだろう」との見解を示した。こうした発言を受けて、ドル買いの動きに傾き、ドル円は 1 4 8 円台半ばまで上昇した。

C M E F E D ウォッチによると、1 2 月の米連邦公開市場委員会（F O M C）では、政策金利据え置きとの見方が 9 7 % 前後、0 . 2 5 % の利上げが 3 % 前後となっている。来年 1 月の F O M C では据え置きの確率が 9 3 % 前後、0 . 2 5 % の利下げ確率が 4 % 前後、0 . 2 5 % の利上げ確率が 3 % 前後となっている。来年 3 月の F O M C では、政策金利据え置きの確率は 5 5 % 前後、0 . 2 5 % 利下げの確率が 4 1 % 前後、利上げ確率が 1 % 前後となっている。来年 3 月以降には利下げに動くとの見方が広がつつあるようだ。

米国では利上げ打ち止め観測などを背景に米長期金利が低下して、ドル売りの動きに傾いてきた。ただ、1 2 月 4 日の週は注目度の高い経済指標の発表が相次ぐ。米 1 1 月 I S M 非製造業景況指数、米 1 0 月雇用動態調査（J O L T S）求人件数、米 1 1 月雇用統計などに左右されそうだ。F R B による利上げ打ち止め観測などから、指標が多少上振れしたくらいではドル買いの圧力はそれほど強まらずにドル円は上値の重い展開となりそうだ。ドル円の目先の予想レンジは、1 4 5 . 0 0 ~ 1 4 9 . 5 0 円。

日米の経済指標やイベントとしては、4 日に米 1 0 月製造業受注、5 日に米 1 1 月サービス業 P M I 確報値、米 1 1 月 I S M 非製造業景況指数、米 1 0 月雇用動態調査（J O L T S）求人件数、6 日に米第 3 四半期非農業部門労働生産性指数、米 1 0 月貿易収支、7 日に日本 1 0 月景気動向指数速報値、米新規失業保険申請件数、8 日に日本 1 0 月勤労者世帯家計調査、日本第 3 四半期 G D P 2 次速報、日本 1 0 月経常収支、米 1 1 月雇用統計、米 1 2 月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値などがある。

【ユーロドルは上昇一服】

ユーロドルはドル売りの動きを背景に 2 9 日に 1 . 1 0 台に乗せた。その後は節目達成感などから上げ一服となっている。また、上昇トレンドの途上でサポートとなっているボリンジャーバンド + 1 σ を割り込んでおり、高値圏での調整場面となっている。

3 0 日発表の 1 1 月のユーロ圏消費者物価指数速報値が前年比 + 2 . 4 % 、コア前年比が + 3 . 6 % となり、いずれも事前予想や前回値を下回ったことで、ユーロドルの上値を抑える要因となった。市場では欧州中央銀行（E C B）による来年早期の利下げ開

始との見方も広がりつつある。ただ、ユーロだけでなく、ドルの地合いも弱く、ユーロドルは高値圏でのみ合いとなりそう。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0700～1.1000ドル。

ポンドドルは29日に1.27台前半まで上昇を見せた。ドルの弱さに加えて、政策金利の高止まりが長期化するとの見方が広がっているためだ。27日には英中銀（BOE）のペイリー総裁が「利下げに関する議論は時期尚早」として明確に否定した。利上げを継続してきたことで、インフレ率はようやくピークアウトしてきたものの、「インフレ率を2%まで低下させるのは大変な仕事」とも述べている。

また、タカ派として知られるハスケル英中銀委員は29日に「すぐに金利が調整される余地はない」「英労働市場は依然として歴史的にタイト」などと述べた。さらに「金利は多くの予想よりも長期に渡り高く維持される必要がある」と述べ、金利は多くの人が予想している以上に長期に渡って高金利を維持する必要があるとの考えを示した。「インフレが鈍化すれば、すぐに金利を引き下げることができるというのは正しくない」との見解を示した。

英国では政策金利が長期にわたって高止まりする可能性が高いとみられ、ポンドドルは下値堅く推移している。こうした中、ポンドドルは引き続き堅調な流れを継続するとみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2500～1.2850ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、4日に独10月貿易収支、スイス11月消費者物価指数、5日に豪第3四半期経常収支、中国11月製造業PMI、中国11月サービス業PMI、豪中銀（RBA）政策金利、独11月サービス業PMI確報値、ユーロ圏11月サービス業PMI確報値、英11月サービス業PMI確報値、ユーロ圏10月生産者物価指数、6日に豪第3四半期GDP、独10月製造業受注指数、ユーロ圏10月小売売上高、カナダ銀行（BOC）政策金利、カナダ11月IVEY購買部協会指数、7日に豪10月貿易収支、中国11月貿易収支、独10月鉱工業生産指数、ユーロ圏第3四半期GDP確報値、8日に独11月消費者物価指数確報値、米11月雇用統計、9日に中国11月消費者物価指数、中国11月生産者物価指数などがある。

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。