

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＝ドル円は方向性を探る動きか

〔8月25日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日）					8月18日～8月22日
始値	高値	安値	終値	前週比	
ドル・円	147.14	148.78(22)	146.58(22)	146.94	-0.25
ユーロ・ドル	1.1702	1.1743(22)	1.1583(22)	1.1718	+0.0015
=====					
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	42,633.29	-745.02	日本10年債利回り	1.619	+0.047
ダウ平均株価	45,631.74	+685.62	米10年債利回り	4.254	-0.062
=====					

<来週の主要経済統計等>

- 25日 NZ第2四半期小売売上高
日本6月景気動向指数改定値
独8月ifo景況感指数
米7月新築住宅販売件数
- 26日 米7月耐久財受注速報値
米6月住宅価格指数、米6月S & Pケースシャー住宅価格指数
米8月消費者信頼感指数
- 27日 豪7月消費者物価指数
米半導体大手エスビディア決算発表
- 28日 中川日銀審議委員講演
スイス第2四半期GDP
カナダ第2四半期経常収支
米第2四半期GDP改定値、米新規失業保険申請件数
米7月中古住宅販売成約指数
- 29日 日本7月雇用統計、日本7月有効求人倍率
日本7月鉱工業生産指数速報値、日本7月小売業販売額
スイス8月KOF先行指数
独8月雇用統計
独8月消費者物価指数
米7月個人所得・個人支出
カナダ第2四半期GDP、カナダ6月GDP
米7月個人消費支出（PCE）価格指数
米8月シカゴ購買部協会景気指数
米8月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値
- 31日 中国8月製造業PMI

【前回のレビュー】トランプ米大統領に代わって、ベッセント米財務長官の発言が米連邦準備制度理事会（FRB）に利下げ圧力となつてのしかかった。9月FOMCで0.25%の利下げはほぼ確実とみられ、ドルには重石となろう。ただ、今回の米生産者物価指数の上振れのようにトランプ関税によるインフレ圧力の高まりも警戒される。こうした中、ドル円は最近のレンジを中心に方向性を探る動きになるとした。

【パウエル議長の講演待ちでドル円はレンジ相場が続く】

21日から23日まで米ワイオミング州ジャクソンホールで米カンザスシティ連銀主催の経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」が開催されている。米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長をはじめとして、各国中央銀行の関係者や経済学者など

の参加が見込まれている。

日本時間 2 2 日 2 3 時には米連邦準備制度理事会（F R B）のパウエル議長の講演が予想されており、その結果待ちの様相を呈していた。2 0 日までは 1 4 6 円台前半から 1 4 8 円台前半までのレンジ内でのみみ合いが続いた。その後、2 1 日に米 8 月製造業 P M I 速報値、サービス業 P M I 速報値の強い結果を受けて、ドル買いの動きに傾き、1 4 8 円台を回復している。

2 0 日発表の米連邦公開市場委員会（F O M C）議事要旨では、多くの委員がインフレリスクの方が雇用リスクを上回っていると認識していることが明らかとなった。早期利下げ期待を後退させるような内容となったものの、7 月の F O M C は 8 月 1 日に発表された弱い米雇用統計の前に開催されており、影響は限定的となった。

【パウエル議長の講演でドル安円高が進む】

日米の経済指標やイベントとしては、2 5 日に日本 6 月景気動向指数改定値、米 7 月新築住宅販売件数、2 6 日に米 7 月耐久財受注速報値、米 6 月住宅価格指数、米 6 月 S & P ケースシャー住宅価格指数、米 8 月消費者信頼感指数、2 8 日に米第 2 四半期 G D P 改定値、米新規失業保険申請件数、米 7 月中古住宅販売成約指数、2 9 日に日本 7 月雇用統計、日本 7 月有効求人倍率、日本 7 月鉱工業生産指数速報値、日本 7 月小売業販売額、米 7 月個人所得・個人支出、米 7 月個人消費支出（P C E）価格指数、米 8 月シカゴ購買部協会景気指数、米 8 月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

最近の経済指標では、1 日の米 7 月雇用統計は非農業部門雇用者数の伸びが予想を下回っただけでなく、5 月分と 6 月分が合わせて約 2 6 万人の下方修正と大幅に減少した。この厳しい結果に、政策金利据え置き根拠のひとつとなっていた雇用市場の堅調さが崩れ、利下げ期待が一気に強まった。

1 4 日発表の米 7 月生産者物価指数は前年比 + 3 . 3 %、コア前年比 + 3 . 7 %といずれも市場予想（それぞれ + 2 . 5 %、+ 3 . 0 %）から大幅に上振れた。前月比もコアととも + 0 . 9 %と市場予想（いずれも + 0 . 2 %）から大きく上振れている。パウエル議長が常々警戒を示していた関税が物価に与える影響が出ていた。

こうした中、ジャクソンホール会議でパウエル議長は、「労働市場の安定により慎重な対応が可能となる」「リスクバランスの変化により政策調整が必要になる可能性がある」などと述べた。さらに「関税による価格の影響は短期的」「雇用の下振れリスクの高まりが示唆されている」「失業率など雇用市場の安定により、政策スタンスの変更に対して慎重に進めることができる」「現状の政策は幾分引き締めのめであり、基本的な見通しとリスクバランスの変化を踏まえ、スタンスの調整が必要となる可能性がある」との見解を示した。

市場では、利下げを示唆したとの見方が広がり、ドル売りの動きが広がり、1 4 6 円台前半まで急落した。N Y ダウは 8 4 6 ドル高と急伸した。市場ではパウエル議長がタカ派的な発言をするとの警戒感もあり、講演開始まではドルは強含みで推移していた。

C M E F E D ウォッチによると、2 2 日の日中、9 月の F O M C での 0 . 2 5 % の利下げ確率は 7 5 % 程度で、据え置きは 2 5 % 前後となっていた。パウエル議長の講演後には一時 0 . 2 5 % の利下げ確率は 9 0 % を超えた。その後は少し落ち着き、8 4 % 前後となっている。

パウエル議長の利下げ示唆はドルの上値を抑える要因となる。一方で、米経済指標は雇用を中心に鈍化しているものの、すべてが悪化しているわけではない。こうした中、ドル円は 1 4 6 - 1 4 8 円台での振幅が続いている。米国での雇用情勢の悪化による利下げ圧力の高まりと、インフレ警戒の高まり（金利据え置き圧力）の狭間で、ドル円は方向性を探る動きとなりそう。ドル円の目先の予想レンジは、1 4 5 . 0 0 - 1 4 9 . 0 0 円。

【ユーロドルは上向きの流れに転換か】

2 0 日のユーロ圏消費者物価指数確報値は前年比 + 2 . 0 %、コア前年比 + 2 . 3 %

と市場予想通りとなった。インフレ率は落ち着きを見せており、トランプ関税の影響が顕在化していない。21日のユーロ圏8月製造業PMI速報値は50.5となり、市場予想の49.4を上回り、好不況の境目である50を上回った。一方で、サービス業PMIは50.7となり、市場予想の50.8を下回ったが、50以上を維持している。

ユーロ圏の景気動向がますます堅調な動きを見せる中、ユーロドルは1.15ドル台後半から1.17ドル台前半のレンジで一進一退の動きを見せてきた。22日のパウエル議長の講演後のドル安で1.17台前半まで上昇した。最近の下げを帳消しにしており、上向きの流れに転じて、堅調な推移となりそうだ。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.1550～1.1850ドル。

20日の英7月消費者物価指数(CPI)は、総合が前年比+3.8%と予想を若干上回った。21日の8月の英製造業PMIは47.3と市場予想(48.2)を下回り、英サービス業PMIは53.6と市場予想(51.9)を上回るなど、結果はまちまちとなった。

ポンドドルは14日の1.35台後半から軟化傾向にあり、1.33ドル台後半まで下落を見せた。22日のパウエル議長の講演後のドル安で1.35台半ばまで上昇している。これまで上値を抑えられてきた5日移動平均線を上抜いており、堅調な推移となりそうだ。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.3350～1.3650ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、25日にNZ第2四半期小売売上高、独8月IFO景況感指数、27日に豪7月消費者物価指数、28日にスイス第2四半期GDP、カナダ第2四半期経常収支、29日にスイス8月KOF先行指数、独8月雇用統計、独8月消費者物価指数、米7月個人所得・個人支出、カナダ第2四半期GDP、カナダ6月GDP、31日に中国8月製造業PMI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。