

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＝ドル円はレンジ内で方向性を探る展開か

〔9月8日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日） 9月1日～9月5日					
	始 値	高 値	安 値	終 値	前週比
ドル・円	147.09	149.14(3)	146.79(1)	148.24	+1.19
ユーロ・ドル	1.1695	1.1736(1)	1.1608(3)	1.1670	-0.0016
=====					
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	43,018.75	+300.28	日本10年債利回り	1.578	-0.024
ダウ平均株価	45,621.29	-15.61	米10年債利回り	4.161	-0.068
=====					

<来週の主要経済統計等>

- 8日 日本第2四半期GDP 2次速報、日本7月経常収支
中国8月貿易収支
独7月鉱工業生産指数、独7月貿易収支
- 10日 中国8月消費者物価指数、中国8月生産者物価指数
米8月生産者物価指数
- 11日 欧州中央銀行（ECB）政策金利
ラガルドECB総裁記者会見
米8月消費者物価指数、米新規失業保険申請件数
- 12日 日本7月鉱工業生産指数
独8月消費者物価指数確報値
英7月鉱工業生産指数、英7月製造業生産指数
英7月貿易収支
米9月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値

【前回のレビュー】今後の利下げ見通しは今後発表される米経済指標の影響が大きい。さらにトランプ米大統領が関税やF R B理事の解任問題などで発言すると、ドルや株が大きく高下することとなる。米経済指標に左右されやすい中、弱い指標に過度に反応しやすい状況が続くとみられ、ドル円はやや上値の重い展開になるとした。

【ドル円は146－149円台のレンジ相場】

2日に日銀の氷見野副総裁は講演を行い、「関税の影響はこれから顕在化するというのをメインシナリオとして持っている」「現状、影響が大きく出ていないのは遅れているからか、それともそもそもそれほど影響がないのか見極めが必要」などと述べた。政策金利の引き上げ時期に関しては、「先走り過ぎていけないし、後手にも回らないようにしなければいけない」と述べた。

氷見野副総裁の発言は利上げに慎重に示したと受け取られ、日本の政局の不透明感もあり、円売りの動きが進んで149円手前までドル買い円売りが進んだ。

3日に日銀の植田総裁が首相官邸に石破首相を訪ね会談した。植田総裁は「経済・物価情勢や市場の動向について意見交換した」と述べた。また、「為替の話も出た」と述べたことで、ドル円は148円台後半から148円台半ばまで軟化した。

その後再び上昇して149円台に乗せたものの長続きしなかった。この日発表の米7月雇用動態調査（JOLT S）求人件数が事前予想や前回値を下回ると、ドル売りの動きに傾いた。ドル円は一時147.80台まで下落した。

4日には売りが一服して148円台を回復した。米8月ADP雇用者数が市場予想を下回ったものの、ドル売りの動きは限定的となった。その後、8月の米ISM非製造業景況指数が市場予想を上回るとドル買いの動きとなり、148.70台まで上値を伸ばした。その後は伸び悩みを見せている。

【米物価指標に注目】

日米の経済指標やイベントとしては、8日に日本第2四半期GDP2次速報、日本7月経常収支、10日に米8月生産者物価指数、11日に米8月消費者物価指数、米新規失業保険申請件数、12日に日本7月鉱工業生産指数、米9月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値などがある。

8日の週は前週と比べて米経済指標の発表が減り、注目度の高い指標の数も減少する。そうした中、10日の米8月生産者物価指数や11日の米8月消費者物価指数などの物価指標が注目される。

8月14日に発表された前回（7月分）の米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。前月比もコアともども+0.9%と市場予想（いずれも+0.2%）から大きく上振れた。この結果を受けて、この日のドル円は146円台半ばから147円台後半まで大きく上昇した。

トランプ関税の影響が顕在化しつつあるとみられ、今回も上振れするようならドル買いに傾くとみられる。一方で、物価の落ち着きを見せるような結果となれば、利下げ期待の高まりからドル売りに振れるとみられる。

8月12日に発表された前回（7月分）の米消費者物価指数は、総合の前年比が+2.7%と市場予想の+2.8%を下回った。一方で、コア前年比は+3.1%と市場予想の+3.0%を上回った。結果は市場の想定範囲内との見方が広がり、この時はドル売りになった。

米8月消費者物価指数の事前予想は、総合が前年比+2.9%となっており、前回の+2.7%から伸びが加速する見通し。コアの事前予想は前年比は+3.1%と、前回から横ばいの見通し。米消費者物価指数が市場予想を上回ると、利下げ観測が後退してドル買いに振れやすいとみられる。ただ、前回のようにおおむね想定範囲内なら9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げ期待に変化はなく、ドルの上値を抑えることとなりそう。

CME FEDウォッチによると、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での0.25%の利下げ確率は99%程度で、利下げはほぼ確実視されている。なお、年内の利下げ回数見通しは、2回と3回がほぼ同水準の確率となっている。

トランプ関税の影響による米国でのインフレ圧力が警戒される一方で、市場では米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ期待も根強い。こうした中、ドル円は引き続きレンジ内で方向性を探る展開が続くとみられる。ドル円の目先の予想レンジは、145.00～150.00円。

【ユーロドルはレンジ相場が継続か】

11日の欧州中央銀行（ECB）理事会では政策金利の据え置きが見込まれている。3日発表のユーロ圏8月消費者物価指数速報値は、コア前年比が+2.3%で市場予想の+2.2%を上回った。こうした中、ECBによる利下げは見送りとの観測が広がっている。なお、年内の利下げはないとの見方が広がっている。

ユーロドルは1.15台後半から1.17台半ばのレンジでの推移が続いている。ドルやユーロの材料次第ながら、レンジ内でのみ合い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、1.1500～1.1850ドル。

2日は欧州市場で債券が急落を見せた。英30年債利回りが一時5.69%まで上昇、1998年以来の高水準となった。英国の財政悪化懸念が広がる中、英債利回りが急上昇して、債券売りの動きにつながった。ポンドドルは1.35台前半から1.3

330台まで急落した。その後は下げ渋りを見せたものの、上値の重さを感じさせる動きとなっている。こうした中、ポンドドルはレンジ相場で推移するとみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.3300～1.3650ドル。

上記を除く日米以外の今後の経済指標やイベントは、8日に中国8月貿易収支、独7月鉱工業生産指数、独7月貿易収支、10日に中国8月消費者物価指数、中国8月生産者物価指数、11日に欧州中央銀行（ECB）政策金利、ラガルドECB総裁記者会見、12日に独8月消費者物価指数確報値、英7月鉱工業生産指数、英7月貿易収支などがある。

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。