

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 = ドル円は引き続きレンジ内で方向性を探る動きか

[9月15日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		9月8日～9月12日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	148.07	148.58(8)	146.31(9)	147.33	-0.10
ユーロ・ドル	1.1713	1.1780(9)	1.1662(11)	1.1744	+0.0027

国内株・金利/米国株・金利		終値		前週末比	
	終値	前週末比	終値	前週末比	
日経平均株価	44,768.12	+1749.37	日本10年債利回り	1.597	+0.017
ダウ平均株価	46,108.00	+707.14	米10年債利回り	4.021	-0.054

<来週の主要経済統計等>

- 15日 英9月ライトムーブ住宅価格
中国8月小売売上高、中国8月鉱工業生産指数
スイス8月生産者輸入価格
ユーロ圏7月貿易収支
カナダ7月製造業出荷、カナダ7月卸売上高
米9月NY連銀製造業景気指数
- 16日 英8月雇用統計
独9月ZEW景況感指数
ユーロ圏7月鉱工業生産指数
カナダ8月消費者物価指数
米8月小売売上高、米8月輸入価格指数
米8月鉱工業生産・設備稼働率
- 17日 NZ第2四半期経常収支
日本8月貿易収支
英8月消費者物価指数、英8月小売物価指数
ユーロ圏8月消費者物価指数確報値
米8月住宅着工・許可件数
カナダ銀行(BOC)政策金利
米連邦公開市場委員会(FOMC、16-17日)政策金利
パウエルFRB議長記者会見
- 18日 NZ第2四半期GDP
日本7月機械受注
豪8月雇用統計
ユーロ圏7月经常収支
英中銀(BOE)政策金利
米新規失業保険申請件数、米9月フィラデルフィア連銀景況指数
米8月景気先行指数
米7月対米証券投資
- 19日 NZ8月貿易収支
日本8月消費者物価指数
日銀金融政策決定会合(18-19日)金融政策発表
植田日銀総裁記者会見
独8月生産者物価指数
英8月小売売上高
カナダ7月小売売上高

【前回のレビュー】8月の弱い米雇用統計を受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)

による利下げ期待の高まりがドル円の上値を抑えそう。一方で、トランプ関税の影響が顕在化してきて米国でのインフレの高まりが警戒される。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した。

【米消費者物価指数は市場の想定範囲内】

9日に一部報道で「日銀は政治混迷でも年内利上げ排除せず」と伝えられたことで、ドル円は146円台前半までドル安円高が進んだ。ただ、売りが一巡すると上昇に転じた。

この日に発表された米雇用統計の年次改定暫定値は91.1万人の下方修正となった。この数値は2024年4月から2025年3月までの非農業部門雇用者数の改定値となる。発表直後に一時的にドル売りに振れたものの、すぐにドル買いに転じた。10日の朝には147円台半ばまで上昇している。

10日に発表された米8月生産者物価指数は、前月比が-0.1%と予想外のマイナスで市場予想を下回った、前年比は+2.6%で市場予想を下回った。コアも前月比は-0.1%と予想外のマイナス、前年比は+2.8%で、こちらも市場予想を下回った。さらに前回は前月比、前年比、コア前月比、コア前年比のすべてが下方修正された。想定以上の弱い結果となったものの、ドル売りは一時的な動きにとどまった。ドル円は147.10台まで下落したものの、その後は147.20-147.40台でのみみ合いとなった。

11日は東京市場で日経平均の最高値更新などから円売りの動きにつながった。また、高市前経済安全保障相が総裁選出馬を岸田前首相に報告したとの報道をきっかけとした円売りとなり、147円台後半まで上昇した。高市氏は出馬した場合、有力候補の一人と見られている上、積極財政や金融緩和などに前向きな点が円売りにつながるとみられる。

12日の米8月消費者物価指数は、前月比+0.4%となり、市場予想の+0.3%を上回った。前年比は+2.9%で市場予想通り。コア前月比は+0.3%コア前年比は+3.1%でいずれも市場予想と同じだった。総合の前月比が予想から上振れた以外は市場予想と一致しており、9月利下げの見通しに変更になるような内容ではなかった。発表直後にドル円は上下に振幅したものの、その後下げに転じた。米新規失業保険申請件数が予想以上に大幅に増加したことなどが嫌気されて、一時147円割れまで下落した。

【FOMCでは利下げがほぼ確実か、政策金利見通しに注目】

日米の経済指標やイベントとしては、15日に米9月NY連銀製造業景気指数、16日に米8月小売売上高、米8月輸入価格指数、米8月鉱工業生産・設備稼働率、17日に日本8月貿易収支、米8月住宅着工・許可件数、米連邦公開市場委員会（FOMC、16-17日）政策金利、パウエルFRB議長記者会見、18日に日本7月機械受注、米新規失業保険申請件数、米9月フィラデルフィア連銀景況指数、米8月景気先行指数、米7月対米証券投資、19日に日本8月消費者物価指数、日銀金融政策決定会合（18-19日）金融政策発表、植田日銀総裁記者会見などがある。

9月16-17日に開催されるFOMCが最大の注目材料。市場では0.25%の利下げが確実視されている。一部には0.50%の利下げを予想する向きもあり、その場合はドル売りに振れるとみられる。このところのインフレ指標の落ち着きや雇用情勢の悪化を受けて、パウエル議長が今後の利下げに関してどのような見解を示すかも注目される。

なお、今回はFOMCメンバーによる政策金利見通し（ドット・チャート、ドット・プロット）が発表される。今回は年内2回の利下げ見通しとなっており、その見通しがどう変化しているかが注目される。さらに来年の利下げ回数見通しや今後の実質GDP、失業率、PCE価格指数などの見通しが従来と比べてどのように変化しているかも注目される。

18-19日には日銀金融政策決定会合が開催される。今回は現状維持との見方が広がっている。市場関係者の間では、10月、12月、あるいは来年1月の会合のいずれ

かで利上げに動くとの見方が広がっている。植田総裁が記者会見で、今後の利上げに関してどのような見解を示すかが注目される。利上げに前向きとの見方が広がると、円買いに傾く材料となりそうだ。

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93%程度で、0.5%の利下げ確率が7%前後となっている。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、3回利下げの確率が75%前後となっている。

米国では雇用情勢の悪化が続く中、8月の米生産者物価指数や米消費者物価指数は落ち着きを見せる結果となった。9月のFOMCでの利下げは確実な情勢となっている。もっともドル円は146円接近では底堅く、149円超では上値の重い動きとなっている。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、145.50～149.50円。

【ECB理事会では政策金利を据え置き】

11日の欧州中央銀行（ECB）理事会では、市場予想の通り政策金利は据え置きとなった。声明では、特定の金利パスを事前に約束せず、インフレ見通しに関する評価はおおむね変更なしなどとしている。インフレ見通しに関するECBスタッフ予測は、今年も来年も上方修正した。2025年は2.1%（6月予測2.0%）、2026年は1.7%（6月予測1.6%）となっている

理事会後の記者会見で、ラガルド総裁は、「基礎的なインフレ指標は、2%目標と一致」「先行指標は、賃金上昇がさらに緩やかになること示唆している」「賃金上昇の鈍化により、国内物価上昇圧力は抑制される見通し」「労働コストの圧力低下とユーロ高により、コアインフレ率は低下」「事前の金利パスを約束せず。会合ごとにデータ依存で決定を下す」「きょうの決定は全員一致」などと述べた。

一連の米物価指標やECB理事会などを経て、このところのユーロドルは1.16ドル近辺から1.17台後半での振幅を見せている。ECBによる利下げ打ち止め観測やFOMCでの利下げ見通しなどを背景にユーロドルは底堅い推移が続くとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.1600～1.1900ドル。

ポンドドルはもみ合いながら上値を追う展開を見せている。2日に英国の財政懸念から英30年債利回りが上昇、ポンド売りの動きとなってポンドドルは1.3330台まで急落した。その後は落ち着きを見せて、ポンドドルも戻り歩調で推移している。1.36ドル接近ではやや上値が重いものの、緩やかに上値を追う展開が見込まれる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.3450～1.3700ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、15日に中国8月小売売上高、中国8月鉱工業生産指数、ユーロ圏7月貿易収支、16日に英8月雇用統計、独9月ZEW景況感指数、ユーロ圏7月鉱工業生産指数、17日にNZ第2四半期経常収支、英8月消費者物価指数、ユーロ圏8月消費者物価指数確報値、カナダ銀行（BOC）政策金利、18日にNZ第2四半期GDP、豪8月雇用統計、ユーロ圏7月经常収支、英中銀（BOE）政策金利、19日にNZ8月貿易収支、独8月生産者物価指数、英8月小売売上高などがある。

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）に帰属し、本レポートの複製、転載、改題、転用、その他の法律に抵触する行為は、本

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカ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。