

シニア・ストラテジスト
山本 雅文

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

漁夫(Fischer)の利(上げ示唆)？

<ポイント>

- ◆先週金曜は、米ドルが米雇用統計発表直後に一時的に上昇した後に急反落したのが特徴的だった。ドル/円は 124.70 円近辺から一時 125.07 円へ上昇後に急反落し 124.10 円で安値をつけた。米ドルは対ユーロや対豪ドルでもほぼ同様に動いた。
- ◆米 7 月雇用統計では非農業部門雇用者数が+21.5 万人と市場予想を 1.0 万人下回ったが、過去計数が+1.4 万人分上方修正された部分が発表直後のドル上昇に繋がったとみられる一方、平均時給が前年比+2.1%と市場予想(+2.3%)を大きく下回った点が、その後のドル大幅反落の要因とみられる。9 月利上げの可能性が高まったとの見方が多いが、インフレ・賃金の伸びの弱さが重視され利上げ開始が先送りされるリスクも残っている。
- ◆本日は、比較的材料が少ない中で、米雇用統計後のドル反落が継続するかが注目される。ドル/円は、週末の住友生命による米国企業買収検討報道など、本邦企業の活発な対外 M&A に絡む円売りフローへの期待が下支えとなる一方で、米国の利上げ開始期待の高まりにも拘らず 125 円台で定着できない上値の重さも意識されており、124 円台でもみ合いが続きそうだ。

昨日までの世界：米雇用統計でドル反落

ドル/円は、欧州時間にかけて 124.70 円前後で推移した後、米 7 月雇用統計発表直後に一時 125.07 円へ上昇し 5 日の高値(125.01 円)を僅かに上回った。もともと、その後に急反落し 124.10 円で安値をつけた。

米 7 月雇用統計では、非農業部門雇用者数が+21.5 万人と市場予想を 1.0 万人下回ったが、過去計数が+1.4 万人分上方修正された部分が好感され発表直後のドル上昇に繋がったとみられる一方、米経済のエンジンである個人消費の原動力となる所得上昇に関連する平均時給が前年比+2.1%と前月からは小幅加速したものの市場予想(+2.3%)を大きく下回った点が、その後のドル大幅反落の要因とみられる。9 月利上げの可能性が高まったとの見方が多いが、インフレ・賃金の伸びの弱さが重視され利上げ開始が先送りされるリスクも残っている。

因みに、米利回り動向をみると、FF 金利予想の影響を強く受ける 2 年債利回りは発表後に 0.70%から 0.74%へ上昇後、0.72%へ反落したが一応上昇を維持した一方、より幅広い経済状況を反映する 10 年債利回りは発表後に 3bps 程度上昇した後むしろ原油安なども反映して大幅反落し、結局前日終値の 2.23%から 2.16%へ低下しており、敢えて解釈すれば今回の雇用統計で 9 月利上げの確度が高まった一方で先行きの利上げペースの鈍化を市場は織り込んでいるのかもしれない。

ユーロ/ドルも同様に、欧州時間までは概ね 1.092 ドル前後で推移した後、米雇用統計のドル高を受け

て一時 1.0856 へ下落した。但し 5 日に付けた直近安値 (1.0848 ドル) には至らず、むしろその後のドル反落を受けて 1.0978 ドルへ大幅反発した。

ユーロ/円は、136.30 円前後で推移した後、米雇用統計後のユーロ安の方が円安よりも大きかったことから下落し、一時 135.56 円の安値を付けた。但しその後のユーロ反発を受けて雇用統計発表前の水準をほぼ回復し、引けにかけては 136.20 円前後で推移した。

豪ドル/米ドルは、豪 RBA 四半期金融政策声明 (SoMP) がタカ派的との受け止め方から、0.7350 ドル程度から 0.7380 ドル程度へ上昇、その後米雇用統計発表に向けて 0.74 ドル丁度手前まで強含みとなった。米雇用統計後は米ドル高から 0.7334 ドルへ急反落したが、その後ほどなくして発表前の水準を回復、引けにかけて 0.7420 ドルへ急反発した。但し 4 日につけた高値である 0.7429 ドルには僅かに届かなかった。

RBA の SoMP では、成長率見通しが前回 5 月分から引き下げられたものの、RBA 政策金利と逆の連動性が高い失業率見通しが若干引き下げられ、かつ基調インフレ率見通しが上方修正されたことから、全体としては目先の利下げの可能性を後退させる内容と解釈されたようだ。

豪ドル/円も、豪ドル/米ドルとほぼ同様の動きとなり、SoMP 発表後に 91.60 円程度から 92 円乗せへ上昇した後、米雇用統計に向けて 92.21 円の高値を付けた。その後、米雇用統計後は豪ドル安の方が円安よりも大きかったことから 91.60 円程度へ急反落したが、引けにかけては再び 92 円台を回復した。

きょうの高慢な偏見：漁夫 (Fischer) の利 (上げ示唆) ?

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、比較的材料が少ない中で、週末の住友生命による 4,000-5,000 億円規模の米国企業買収検討報道など、好調な業績を反映した本邦企業の活発な対外 M&A に絡む円売りフローへの期待が下支えとなる一方で、米国の利上げ開始期待の高まりにも拘らず 125 円台で定着できない上値の重さも意識されており、124 円台でもみ合いが続きそうだ。

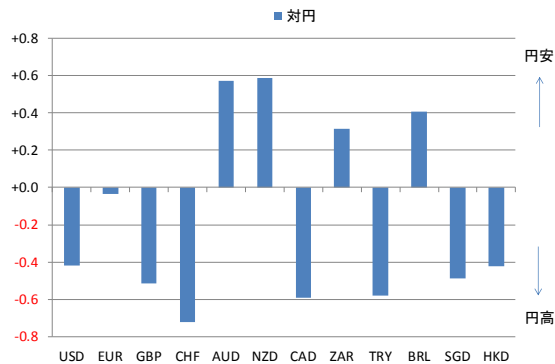
なお、米国では Fischer・FRB 副議長 (常に投票権あり)、Lockhart アトランタ連銀総裁 (今年投票権あり) の発言が予定されている (各々 20:15、22:00 開始予定)。Lockhart 総裁は既に先週 4 日に米経済が大幅悪化しない限り 9 月利上げを支持するというタカ派的な発言を行いドル高に繋がっており、これ以上タカ派的なコメントは望めない一方、FOMC のコアメンバーの一人である Fischer が雇用統計を受けて米労働市場や賃金・インフレ情勢をどのように評価するか、9 月利上げにどれだけ前向きかが注目される。利上げ開始に慎重姿勢を見せれば 124 円丁度方向へ続落する一方、前向きな発言でも確定的なものとはならず 125 円乗せは難しそうだ (利上げに向けた FOMC 各メンバーの発言の重要性については、6 月 10 日付投資戦略テーマ「[FOMC: ナンバーの重要性](#)」を参照)。

なお、本邦では 6 月分経常収支が発表予定で、季節調整済みで前月の +1 兆 6,363 億円から +1 兆 4,009 億円と大幅黒字が継続する見込みで、どちらかといえば円高要因だが、最近では市場の本邦貿易収支・経常収支に対する反応は鈍い。

ユーロ/ドルは引き続き 1.08-1.11 ドルのレンジ内横ばいで、強い方向感がない。ドル反落基調が続けば 1.10 ドル乗せもありそうだが、ドイツ 10 年債利回りの低下基調が上値を抑えるかたちとなりそうだ。

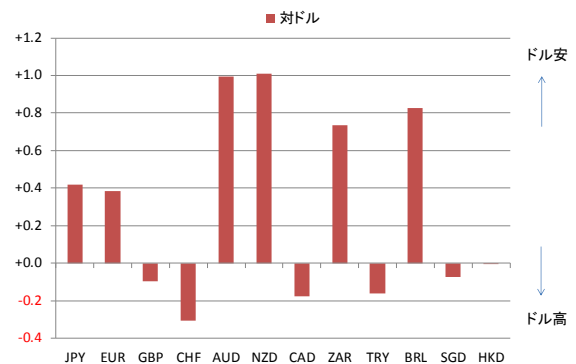
豪ドル/米ドルは、原油や銅などコモディティ価格の下落基調にも拘らず、先週の RBA の利下げ見送り・ハト派度後退を受けて、7月31日に0.7235ドルの年初来安値を付けた後、反発基調が続いている。こうした反発は鉄鉱石価格の反発基調とは整合的であり、市場の注目が再び鉄鉱石価格に戻り、豪ドル強含みが続くかもしれない。豪ドルが再び下落基調に戻るには、鉄鉱石価格の再下落、豪失業率の上昇継続とRBAの再ハト派化が必要となりそうだ。

主要通貨の対円相場(前日比%)



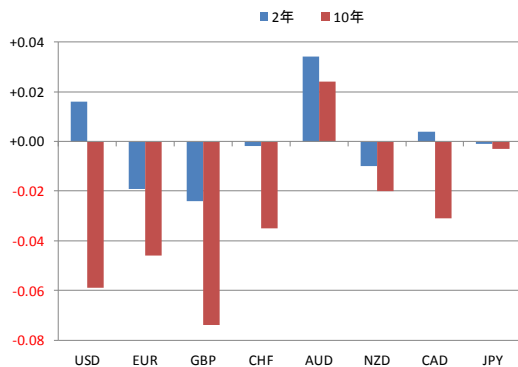
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



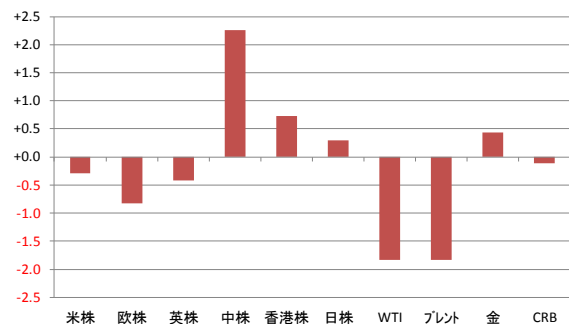
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前日比%)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会