

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

先送り症候群その 2(米国)?

<ポイント>

◆昨日は、米コア CPI の予想比下振れや原油などコモディティ価格の上昇を背景に、ドルが対主要通貨で全般的に下落した。唯一の例外がドル/円で、米利回りの続伸や格付機関 S&P による本邦ソブリン格付けの引下げの影響もあつてか、120 円台の半ばで強含み推移となった。

◆主要通貨の中で最も上昇したのがポンドで、英 7 月週平均賃金が前年比+2.9%と前月および市場予想を大きく上回ったほか、Carney 総裁はじめ複数の BoE 高官のタカ派発言もあつたことから、早期利上げ期待が再燃した。

◆本日は、本邦 8 月通関貿易収支(8:50)、黒田日銀総裁発言(15:35)、スイス中銀金融政策決定(16:30)、英 8 月小売売上高(17:30)、米 8 月住宅着工および建設許可件数(21:30)、米新規失業保険申請件数(21:30)、米 9 月フィラデルフィア連銀製造業サーベイ(23:00)そして米 FOMC 金融政策決定(3:00)および Yellen 議長記者会見(3:30)が予定されているが、中ではやはり FOMC 結果が重要となる(FOMC 結果と為替相場については投資戦略テーマ「[FOMC:リフトオフ対リスクオフ](#)」を参照)。

◆今回 FOMC での利上げの有無について市場では見方が割れているとみられることから、イニシャルリアクションとしては利上げをすればドル買い、見送ればドル売りという素直な反応となるはずだ。もっとも、米 2 年債利回りやドル/円は FOMC を前に既に上昇したこと、また利上げをしても次回以降の利上げペースは非常にゆっくりとしたものとなる可能性が高いためドル上昇は限定的となりそう。他方、今回見送りの場合でも、利上げは次回 10 月あるいは 12 月に先送りされるだけでなく戻す訳ではないため、ドル安も限定的となりそう。

昨日までの世界:米国のロープレーション、但しドル/円と米利回りはしぶとい

ドル/円は、前日の大幅反発のあと東京時間は小反落基調となり、120 円台前半で軟調推移となった。もっとも、その後は中国株価の大幅反発や米利回りの続伸などから反発に向かった。格付機関 S&P による本邦ソブリン格付けの引下げも、追加的な円安圧力になった可能性がある。その後、米コア CPI が前年比+1.8%と予想を下回り前月と同じ伸び率に留まったことから米利回りは反落したが、ドル/円の下落は限定的で、むしろ NY 時間引けにかけては米株高や米利回り回復もあつて 120 円台半ばを維持した。

ユーロ/ドルは、欧州時間にかけて中国株価の上昇が嫌気されたためか下落基調となり、一時 1.1214 ドルの安値をつけた。もっとも、その後は米コア CPI の予想比下振れを受けたドル安に押し上げられ、一時 1.13 ドル台を回復した。

ユーロ/円も、欧州時間にかけて 135 円台前半へ軟化する局面があつたが、NY 時間には急反発し、一

時 136.64 円へ上昇した。

豪ドル/米ドルは、中国株価が引けにかけて大きく上昇したこと、米コア CPI の予想比下振れを受けた米ドル安、そして原油などコモディティ価格の上昇などから上昇基調となり、0.71 ドル台前半から一時 0.72 ドル丁度へ上昇した。

豪ドル/円も同様に、85 円台後半から NY 時間にかけて上昇し、86.84 円の高値をつけた。

きょうの高慢な偏見:先送り症候群その 2(米国)?

[今週の見通しはこちら\(9月11日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、米経済指標が複数発表予定となっているがその後の FOMC 結果に影響を与えない可能性が高いことから注目度は低く、やはり FOMC 結果を受けたドルの動きをイメージしておく必要がある。個人的には、世界的な金融市場の不安定や米国のインフレ低迷の中で今回利上げを急ぐ必要性は非常に低く、12 月 FOMC に先送りとみている。とはいえ、市場では今回 FOMC での利上げの有無について見方が割れているとみられることから、イニシャルリアクションとしては利上げをすればドル買い、見送ればドル売りという素直な反応となるはずだ。

もっとも、米 2 年債利回りやドル/円は FOMC を前に既に上昇したこと、また利上げをしても次回以降の利上げペースは非常にゆっくりとしたものとなる可能性が高いこと、更に言えば現在の世界的な金融市場の不安定の中での利上げ強行はリスクオフに繋がる可能性もあること、などを踏まえるとドル/円の上昇は限定的となりそうだ。

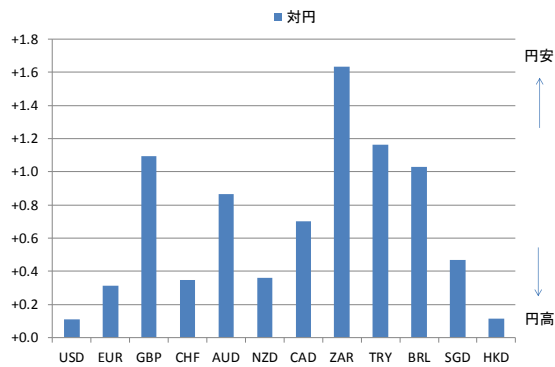
他方、今回見送りの場合でも、利上げは次回 10 月あるいは 12 月に先送りされるだけでなくなくなるわけではないため、ドル安も限定的となりそうだ。先送りの場合に米国をはじめとする株式市場がどのように反応するのかは非常に不透明だが、市場安定を重視した見送りと解釈されれば株高やコモディティ高に繋がり、ドル/円を下支えする面もある。結局、どちらに転んでも大きな変動にはならない可能性も高まっている。

ユーロ/ドルもドル/円と同様に FOMC を受けたドルの動向に左右される展開となりそうだ。利上げ強行の場合にはドル高ユーロ安、見送りの場合にはドル安ユーロ高となりそうだが、ECB の追加緩和期待が燦る中で、どちらかという見送りの場合のドル安ユーロ高余地は限定的で、利上げの場合のドル高ユーロ安の動きの方が大きくなりそうだ。

豪ドル/米ドルは、FOMC を受けた米ドルの動向だけでなく、コモディティ価格への影響にも注意する必要がある。利上げ強行の場合には米ドル高に加えてリスク回避の動きからコモディティ価格が下落圧力を受けると、豪ドルへの下落圧力は大きくなる。他方、見送りの場合には米ドル安だけでなく、コモディティ価格の上昇も手伝って、豪ドルには上昇圧力が働く。とは言え、コモディティ価格の中期的な下落基調は米利上げの有無では変化しないため、どちらかといえば豪ドルの上昇余地は限定的となりそう

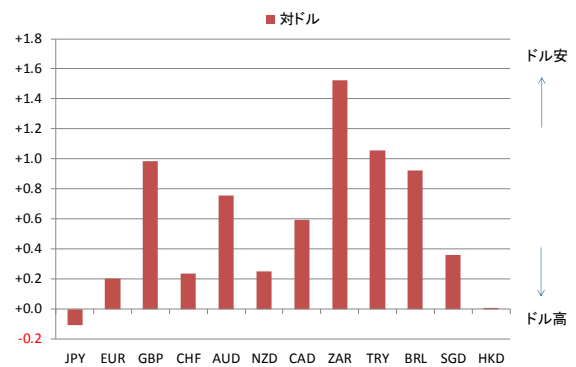
だ。

主要通貨の対円相場(前日比%)



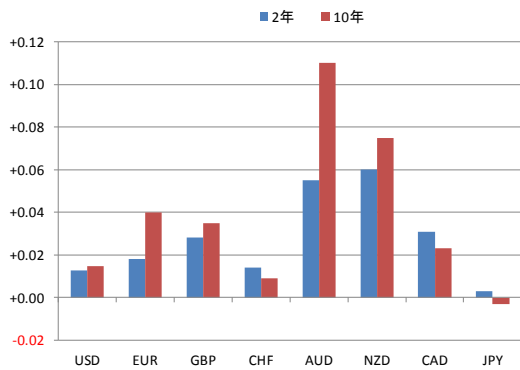
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



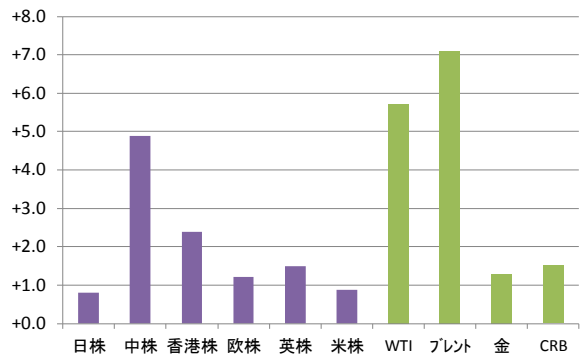
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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

ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)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。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、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。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

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。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

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