

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

## 時給加速は持久戦か

### <ポイント>

- ◆昨日は、アジア時間に中国製造業 PMI の予想比上振れを受けて豪ドルや米ドル/円が上昇した後、米 ISM 製造業景況指数の予想以上の悪化などから NY 時間に反落したのが特徴的だった。
- ◆日銀短観は大企業製造業業況判断 DI は予想以上に悪化した一方、非製造業の業況判断 DI や大企業全産業の設備投資計画は予想を上回り、全体としては良好な結果で日銀追加緩和期待をやや後退させる内容だったが、円高方向への動きは限定的だった。
- ◆中国では各種 PMI が発表され、市場は製造業 PMI の予想比改善に注目したが、財新サービス業 PMI は大幅に悪化しており、注意が必要だ。
- ◆本日は、豪 8 月小売売上高(10:30)、ドラギ ECB 総裁発言(10:30)、英 9 月建設業 PMI(17:30)、米 9 月雇用統計(21:30)、ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁発言(21:45)、ブロード・セントルイス連銀総裁発言(1:30)、フィッシャーFRB 副議長発言(2:30)が予定されている。
- ◆最大の焦点は米雇用統計で、前月鈍化した雇用創出ペースが再び月間 20 万人ペースに戻るだけでなく、平均時給が市場予想通り加速し、利上げ開始の障害の一つであるインフレ圧力の低さを払拭するかがポイントとなる。特に平均時給が加速を示せば、来年に利上げ先送りとみる向きが利上げ開始予想の前倒しを行い、ドル高に繋がればドル/円は再び 121 円台を試す展開となりそうだ。他方、非農業部門雇用者数が 20 万人に届かなかったり、平均時給の伸びが市場予想を下回ると、ドル/円は再び直近レンジ下限である 119 円丁度方向への動きとなりそうだ。いずれにせよ、余程大きく市場予想から乖離しない限り、119-121 円のレンジを大きく外れないとみられる。

### 昨日までの世界:日本○、米国×、中国は△

ドル/円は、アジア時間は中国製造業 PMI(公式分が 49.8、財新分確報が 47.2)の予想比上振れを受けて、119 円台後半から一時 120.28 円へ上昇した。その後 NY 時間入りにかけてドルが反落し再度 120 円割れとなり、米 ISM 製造業景況指数も 50.2 と前月および市場予想を下回り景気拡大と後退の分かれ目である 50 に近づいたことから小幅続落、一時 119.50 円の安値をつけた。但し引けにかけては、米株価の反発と共に 120 円丁度手前へ小反発した。

日銀短観は大企業製造業業況判断 DI は 12 と予想以上に悪化した一方、非製造業の業況判断 DI や大企業全産業の設備投資計画は予想外の改善となり、全体としては良好な結果で日銀追加緩和期待をやや後退させる内容だった。発表直後、小幅に円高に振れたが一時的に留まった。

中国では各種 PMI が発表され、市場は製造業 PMI の予想比改善に注目したが、財新サービス業 PMI は前月の 51.5 から 50.5 へ大幅に悪化しており、注意が必要だ。

ユーロ/ドルは、中国各種 PMI 発表を受けて中国懸念が後退したためか、1.1135 ドルへ小幅下落したが、NY 時間にはドル安を受けて反発、一時 1.12ドル台を回復した。

ユーロ/円は、ドル/円と共に軟化し、米経済指標発表前に 133.44 円の安値をつけた後、NY 時間引けにかけては 134 円台を再び回復するなど、方向感のない展開だった。

豪ドル/米ドルは、中国各種 PMI のうち製造業分の予想比上振れを好感したとみられ、0.70ドル丁度近辺から NY 時間にかけて上昇し一時 0.7085ドルの高値をつけた。米 ISM 製造業景況指数の予想以上の悪化や、ロシアのシリア空爆などを受けた原油価格の急騰も下支え要因だった。もっとも、その後は、米国の石油関連設備に悪影響を及ぼすとみられていた大型ハリケーン「ホアキン」の進路予想が変更となり懸念が和らいだことを受けて原油価格が大幅反落すると、豪ドルも 0.70ドル台前半へ反落した。豪ドル/円も、アジア時間に 84 円丁度近辺から一時 85.05 円へ上昇した後は、再び 84 円丁度方向へ反落した。

### きょうの高慢な偏見：時給加速は持久戦か

[今週の見通しはこちら\(9月25日付FX戦略ウィークリー\)](#)

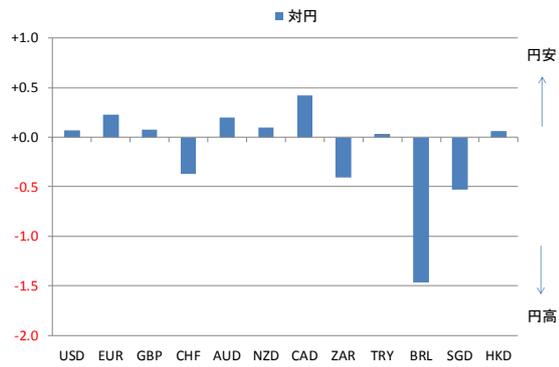
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円の最大の焦点は米雇用統計で、前月鈍化した雇用創出ペースが再び月間 20 万人ペースに戻るかだけでなく、平均時給が市場予想通り加速し、利上げ開始の障害の一つであるインフレ圧力の低さを払拭するかがポイントとなる。特に平均時給が加速を示せば、来年に利上げ先送りとみる向きが利上げ開始予想の前倒しを行い、ドル高に繋がればドル/円は再び 121 円台を試す展開となりそうだ。他方、非農業部門雇用者数が 20 万人に届かなかったり、平均時給の伸びが市場予想を下回ると、ドル/円は再び直近レンジ下限である 119 円丁度方向への動きとなりそうだ。いずれにせよ、米利上げの障害となっているのが米景気動向というよりは中国など世界景気動向であることから、雇用統計結果だけでは米利上げに関する霧は晴れず、余程大きく市場予想から乖離しない限り、119-121 円のレンジを大きく外れないとみられる。

ユーロ/ドルも、米雇用統計を受けたドル相場の動向に左右されるかたちとなりそうだ。予想を上回る好結果となれば 9 月入り後サポートとなっていた 1.11 ドル丁度近辺を割り込む可能性がある一方、予想比悪化の場合でも ECB 追加緩和期待が根強いことから上昇余地は限定的となり、1.13ドル程度となりそうだ。

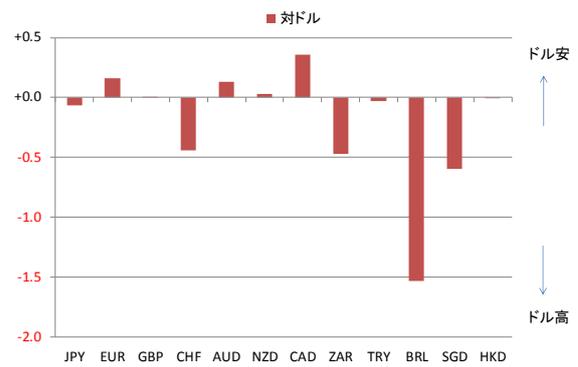
豪ドル/米ドルも、米雇用統計が予想を上回る好結果となれば 9 月 29 日の直近安値である 0.6937ドル方向への動きとなる一方、予想比悪化の場合でも中国景気減速懸念やコモディティ価格の下落基調は変わらず上昇余地は限定的となり、0.71ドル程度までの上昇に留まりそうだ。

主要通貨の対円相場(前日比%)



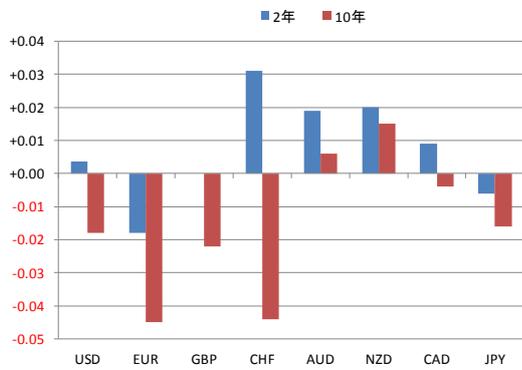
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



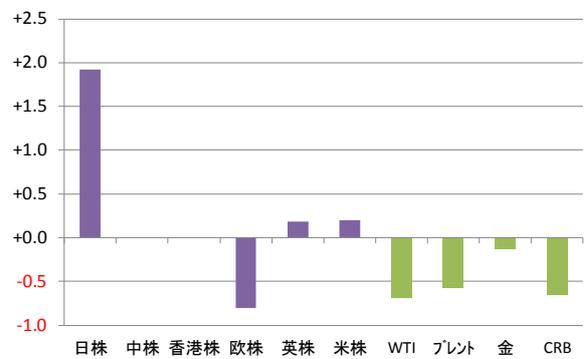
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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