

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

## ドルの再軟化リスク

### <ポイント>

- ◆先週金曜は、米雇用統計が全般的に市場予想を下回る軟調な結果となったことから、発表後にドルが対主要通貨で大きく下落したが、引けにかけては米利回りと共に大きく反発し、結局ドル安幅は非常に限定的となった。ドル/円は 120 円台前半から一時 118.68 円へ急落した後、120 円丁度近辺へ大きく切り返した。ユーロ/ドルも 1.11 ドル台半ばから一時 1.1319 ドルへ急上昇した後、1.12 ドル丁度近辺へ反落した。
- ◆他方、ブラジルリアル、トルコリラ、南アランドなど新興国通貨の対ドル相場は、米雇用統計発表後に小幅に下落した後、米早期利上げ確率低下が好感されてか米株価と共に大きく反発した
- ◆この間、豪ドル/米ドルは動意に欠ける展開となり、米雇用統計発表後に 0.7030 ドル近辺から 0.7067 ドルへ上昇したがすぐに反落し、結局一日を通して概ね 0.70 ドル台前半の動きとなった。上値の重さが確認された一方、原油、銅、プラチナなどのコモディティ価格の反発の恩恵も殆ど受けなかった。
- ◆米 9 月雇用統計は、非農業部門雇用者数が +14.2 万人と市場予想(+20.1 万人)を大きく下回り、過去計数も合計 5.9 万人分下方修正され、前月分民間雇用は僅か +10.0 万人に留まった。更に、平均時給は前年比 +2.2%と市場予想(+2.4%)を大きく下回り前月と横ばいに留まった。今回の結果は、10 月利上げの可能性を大きく低下させた一方で、雇用統計は振れが大きく来月反動が見られる可能性もあり、年内利上げの可能性は低下したもののまだ残っている。こうした楽観が米利回りやドルの反発に繋がったとみられる。
- ◆本日は、トルコ 9 月 CPI(16:00)、英 9 月サービス業 PMI(17:30)、ユーロ圏財務相会合(22:00)、米 9 月 ISM 非製造業景況指数(23:00)などが予定されているが、先週金曜の米雇用統計結果の消化が続く。米雇用統計発表後、ドルは急落後に大きく反発しているが、やや楽観的過ぎる感があるため、ドルが再び軟化するリスクに注意したい。
- ◆ドル/円も、米 2 年金利差の動きと比べ先週金曜のドル反発が行き過ぎとみられるほか、日銀の追加緩和期待の後退リスクもあり、再び 119 円台前半へ軟化するリスクがある。

### 昨日までの世界:時給加速は持久戦に

ドル/円は、米雇用統計発表にかけては良好な結果を織り込む動きからか 119 円台後半から 120 円台前半へ徐々に強含んでいたが、米雇用統計が全般的に市場予想を下回る軟調な結果となったことが判明すると、発表後に米中長期債利回りの大幅低下と共に一時 118.68 円へ急落した。もともと、その後は米中長期債利回りの反発と共に 120 円丁度近辺へ大きく切り返して引け、なんとか 9 月 4 日の安値(118.61 円)は割り込まず、最近の 119-121 円のレンジを保ったかたちとなった。

米9月雇用統計は、非農業部門雇用者数が+14.2万人と市場予想(+20.1万人)を大きく下回り、過去計数も合計5.9万人分下方修正され、前月分民間雇用は僅か+10.0万人に留まった。更に、平均時給は前年比+2.2%と市場予想(+2.4%)を大きく下回り前月と横ばいに留まった。今回の結果は、10月利上げの可能性を大きく低下させた一方で、雇用統計は振れが大きく来月反動が見られる可能性もあり、年内利上げの可能性は後退したもののまだ残っている。こうした見方が米利回りやドルの反発に繋がったとみられる。

ユーロ/ドルも米雇用統計発表前は1.12ドル丁度近辺から1.11ドル台半ばへ軟化していたが、発表後は一時1.1319ドルへ急上昇した後、米利回り反発と共に1.12ドル丁度近辺へ反落した。ユーロ/ドルも、9月22日以降の1.11-1.13ドルのレンジを保ったかたちとなった。

ユーロ/円は、ユーロと円が対ドルで同様に上下したことから強い方向感が出なかったが、134円台前半から米雇用統計発表後に134円台後半へ強含みとなり、ユーロの方がやや強くなった。ECBは目先追加緩和が予想されていない一方、日銀は今週7日の決定会合を控え追加緩和期待が燦っていることが背景にあるかもしれない。

豪ドル/米ドルは動意に欠ける展開となり、米雇用統計発表後に0.7030ドル近辺から0.7067ドルへ上昇したがすぐに反落し、結局一日を通して概ね0.70ドル台前半の動きとなった。上値の重さが確認された一方、米雇用統計発表後の原油、銅、プラチナなどのコモディティ価格や米株価の反発の恩恵も殆ど受けなかった。

豪ドル/円は米ドル/円とほぼ同様の動きとなり、米雇用統計発表後に84円台半ばから83.27円へ下落した後、引けにかけて84円台半ばを回復し、下に往って来いの展開となった。

## きょうの高慢な偏見:ドルの再軟化リスク

[今週の見通しはこちら\(10月2日付FX戦略ウィークリー\)](#)

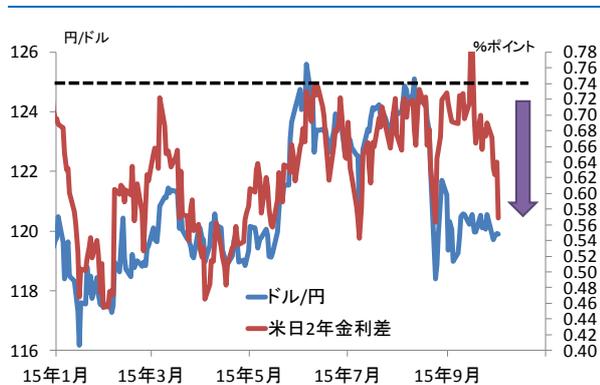
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、米雇用統計を受けた急落後に反発、米株高からくるリスク回避後退とは整合的となっているが、ドル/円と連動性が高い米2年債利回りは0.65%から0.53%へ12bps低下した後、0.58%までしか戻っておらず、先週金曜のドル反発はやや行き過ぎ感がある。また、日銀が10月30日発表の展望レポートで物価、成長率見通しを下方修正した上で2%インフレ目標達成時期を後ずれさせるとの観測記事(3日付日経)も、政府・日銀で今週7日を含めた今月中の追加緩和機運が高まっていないことを示している可能性があり、円高リスクとなる。週明け早朝は120円前後で推移しているが、アジアや欧州の株価が上昇しないと、ドル/円は119-121円のレンジ内ながら再び119円台前半へ軟化するリスクがありそうだ。

ユーロ/ドルも1.12ドルを挟んだレンジが続いているが、ドル続落リスクとECB追加緩和期待の後退を踏まえると、どちらかという1.12ドル台での強含みリスクがある。ユーロ/ドルが再び下落基調に回帰するには、米利上げ機運の高まりに加えて、ユーロ圏の景況感の更なる大幅悪化が必要だ。

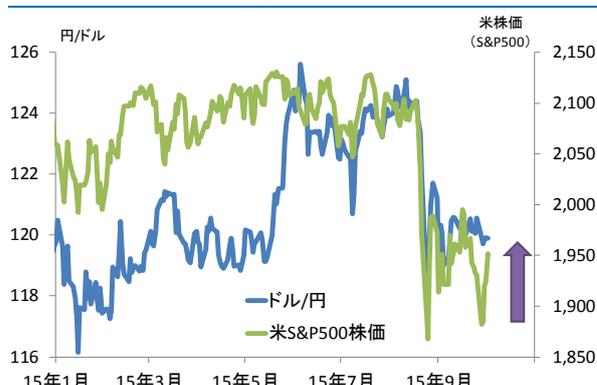
豪ドル/米ドルは、中国休場(10月7日まで)もあって動意が出にくいかもしれないが、米雇用統計の予想比悪化を受けたコモディティ高や豪ドル高は持続的とはみられず、引き続きコモディティ市場の需給環境の悪さを踏まえれば上値は重くなりそうだ。明日に RBA 理事会を控えており、今回利下げを予想する向きは少数派だが、利下げリスクを意識して買いが手控えられ軟化する可能性もありそうだ。

米日2年金利差とドル/円



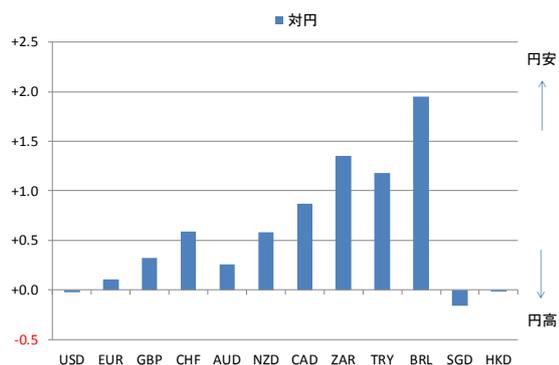
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

米株価とドル/円



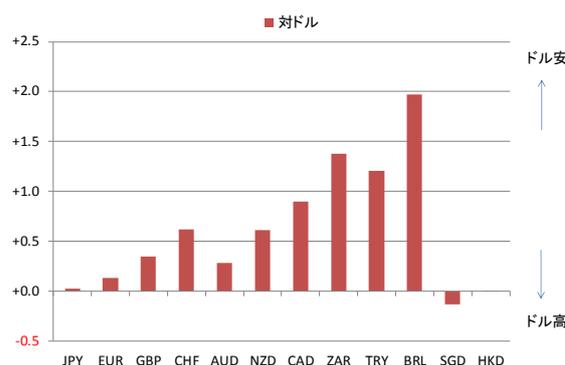
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



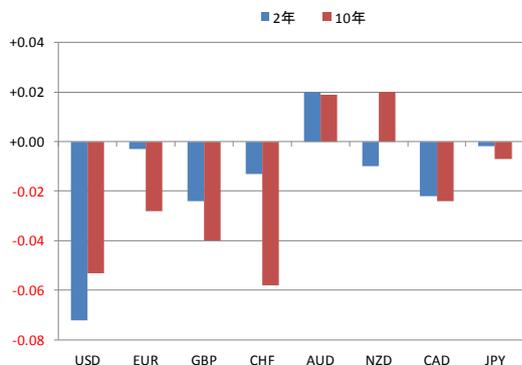
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



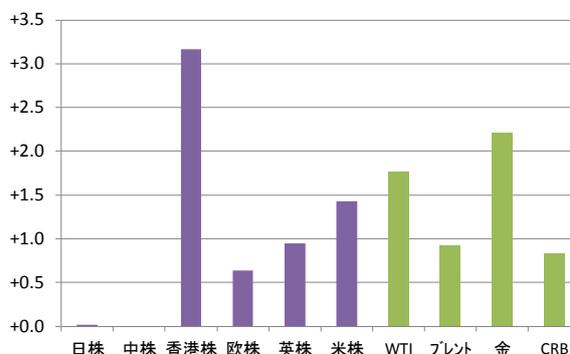
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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