

ウィークリー・アウトルック

FOMC 議事録は何を語るか

【今週のポイント】

- ・日米短期金利差の縮小が続けば、米ドル/円の下落要因だが・・・
- ・金融政策見通しや政策金利差はノルウェークローネ/スウェーデンクローナのプラス材料
- ・豪雇用統計で市場の RBA 金融政策見通しがどのように変化するか
- ・トランプ政権は実際にカナダに対する追加関税を発動するか

米国の7月雇用統計やCPI、小売売上高が総じて軟調だったことで、FRBの利上げ観測が後退しています。14日時点のOIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、9月FOMCで利上げが行われる確率を市場は約3割とみています。雇用統計発表前の6日時点では5割超でした。つまり、市場のメインシナリオは「9月利上げ」から「9月据え置き」に変化しました。次回9月15-16日のFOMCまでに8月雇用統計や同CPI、7月PCEデフレーターなどの経済指標によって市場の金融政策見通しがどう変化するか、要注目でしょう。

今週はあまり大きなイベントや経済指標の発表はありません。引き続き、米国とイランの停戦交渉や原油価格の動向、米ドル/円が上昇する場面での本邦当局による為替介入の有無などに注意する必要があります。8月は休暇シーズンであり、小さな材料でも相場の動きが大きくなる可能性もあります。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
8月17日	8:50	【日】GDP速報値 前期比年率(4-6月期)	実績: 1.1%		1.8%
	21:30	【カナダ】CPI 前年比(7月)	2.9%	2.9%	2.8%
	21:30	【米】NY連銀製造業景気指数(8月)	12.0	10.5	15.6
8月19日		米国がカナダからの輸入品の一部を対象に50%の追加関税を発動する予定			
	15:00	【英】CPI 前年比(7月)	2.9%	2.9%	2.6%
		【英】CPIコア 前年比(7月)	2.6%	2.5%	2.6%
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(7月)	4.6%	4.5%	5.0%
	27:00	【米】FOMC議事録(7月28-29日開催分)			
8月20日	10:30	【豪】失業率(7月)	4.4%	4.4%	4.4%
		【豪】雇用者数 前月比(7月)	1.30万人	1.20万人	7.63万人
	16:30	【スウェーデン】リクスバンク政策金利	1.75%	1.75%	1.75%
	21:30	【米】フィラデルフィア連銀製造業景気指数(8月)	15.0	25.0	41.4
8月21日	8:30	【日】全国CPI 前年比(7月)	1.9%	1.9%	1.6%
		【日】全国CPI(生鮮食品を除く) 前年比(7月)	1.8%	1.8%	1.6%
		【日】全国CPI(生鮮・エネを除く) 前年比(7月)	1.9%	1.9%	1.7%
	22:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(8月)	53.0	53.9	53.9
		【米】S&Pグローバルサービス部門PMI速報値(8月)	52.0	53.9	54.6

市場予想はBloomberg、8月17日9:00現在。発表日時は日本時間。



日本では、17日に発表された4-6月期GDP(国内総生産)が前期比1.1%と市場予想(2.0%)に比べて弱めでした。21日に7月CPIが発表されます。日銀の利上げ観測は一段と強まるでしょうか。

米国ではFOMC議事録(7月28-29日開催分)が公表されます。同FOMCでは政策金利の据え置きが決定されましたが、12人の投票メンバーのうち3人(いずれも地区連銀総裁)が利上げを支持して反対票を投じました。FOMCでどのような議論がなされたか、またウォーシュ議長が唱える政策運営スタイルの変更について何らかの話がなされたか、たいへん興味深いところでしょう。＜西田＞

このところ市場ではFRBによる利上げ観測が後退しており、そのことが米ドルの重石となっています。今週発表される米国の経済指標の結果やFOMC議事録の内容を受け、FRBの先行きの金融政策に関する市場の見方がどのように変化するのか注目です。FRBによる利上げ観測が一段と後退すれば、豪ドル/米ドルやNZドル/米ドルは堅調に推移し、米ドル/カナダドルは軟調に推移すると考えられます。

20日には豪州の7月雇用統計が発表されます。市場ではRBA(豪中銀)は0.25%の利上げをあと1回行うとの見方がある一方、同中銀による利上げサイクルは終了したとの見方もあります。豪雇用統計の結果を受けてどちらの見方が強まるのか注目です。

米国のトランプ政権は19日に、カナダに対する新たな追加関税を発動する予定です。カナダドルに関しては、追加関税が実際に発動されるのかどうかに影響を受ける可能性があります。

原油価格の動向にも目を向ける必要がありそうです。米国とイランの和平交渉は膠着状態となっており、ホルムズ海峡が開放されるかは不透明な情勢です。UAE(アラブ首長国連邦)のアブダビ国営石油会社は13日、ホルムズ海峡を航行していた同社の船舶2隻が攻撃を受けたと発表しました。原油価格は堅調に推移する可能性があり、その場合にはノルウェークローネやカナダドル、メキシコペソにとってプラスになりそうです。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:155.000円~161.000円>

22年以降の本邦当局の米ドル売り・円買いの追加介入を大まかに2つに分けることができるかもしれません。一つは当初の介入の効果を高める、あるいは戻りの頭を叩く「追撃介入」。これは最初の介入直後のタイミング(主に3営業日以内※)で、米ドル/円が最初の介入より低い水準で実施されました。

※IMF(国際通貨基金)の定義上、3営業日以内の介入は合わせて1回とカウントされるため、当局が相場水準をコントロールしようとしているとの批判は出にくい。

もう一つは、最初の介入から一定期間後に行われる「新たな介入」です。それは米ドル/円の、最初の介入より上の水準で実施されました。今回は7月31日の日米協調介入(あるいは介入の可能性があった8月3日)から日にちが経過しているため、あるとすれば「新たな介入」。その場合、介入を警戒すべきは7月30日の介入直前の163.74円です。ただ、今回は31日に、日米が協調した実に15年ぶり、円買い

としては 28 年ぶりの介入がありました。そのため、当時の介入水準である 160.88 円も意識する必要があるかもしれません。

米 FRB の利上げ観測が後退する一方で、日銀の利上げ観測は根強い（ビハインド・ザ・カーブにならないように市場が利上げを催促しているとも言えます）、短期金利（2 年物国債利回り）の日米格差は 7 月下旬をピークに縮小傾向にあります。それは米ドル/円の下落を示唆していますが、それでも米ドル/円の上昇が続くならば、「ファンダメンタルズを反映していない」として介入のトリガーになるかもしれません。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ノルウェークローネ/スウェーデンクローナ>

予想レンジ: 0.99000S クローナ~1.02000S クローナ>

ノルゲバンク（ノルウェー中銀）は 13 日の会合で政策金利の据え置きを決定しました。声明では、先行きについて「政策金利の引き上げが必要になる可能性は依然としてある」とされ、6 月時点よりトーンダウンしたものの、引き続き利上げを視野に入れたタカ派的結果でした。

リクスバンク（スウェーデン中銀）は 20 日に政策会合を開催します。市場は政策金利の据え置きを確実視しているようです。

14 日時点の OIS（翌日物金利スワップ）に基づけば、9 月 24 日の会合でノルゲバンクの利上げ確率を市場は 5 割超で織り込んでいます。同じ日の会合でリクスバンクの利上げ確率は約 1 割。したがって、市場のメインシナリオは、「9 月にノルゲは利上げ、リクスは据え置き」です。それが変化しないのであれば、金融政策見通しはノルウェークローネ/スウェーデンクローナ（NOK/SEK、以下同じ）の上昇要因となり得ます。そうでなくても、ノルゲバンクの政策金利は 4.25%、リクスバンクのそれは 1.75%であり、現状での政策金利差 2.50%は NOK/SEK にとってプラスの材料でしょう。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/米ドル 予想レンジ: 0.70000 米ドル~0.72000 米ドル>

豪ドル/米ドルは 14 日に一時 0.70903 米ドルへと上昇し、6 月 5 日以来の高値をつけました。足もとで米ドル/豪ドルが堅調に推移している主な要因として、FRB による利上げ観測が後退していることや、ブロック RBA（豪中銀）総裁のタカ派的な発言が挙げられます。

RBA は 8 月 11 日の会合で政策金利を 4.35%に据え置くことを決定。ブロック総裁は会合後の会見で、今回の会合では利上げも議論されたことを明らかにしました。前回 6 月の会合で利上げは議論されませんでした。ブロック総裁はまた、「理事会は追加利上げの可能性を排除していない」と述べ、「理事会は利上げが適切となる時期について真剣に検討している」と強調。「個人的には追加利上げが必要になる可能性は十分にある」と語りました。

今週発表される米国の経済指標や FOMC 議事録によって FRB の利上げ観測が一段と後退する、あるいは豪州の 7 月雇用統計（20 日発表）が強い結果になれば、豪ドル/米ドルはさらに上値を試す展開になるとみられます。＜八代＞

今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ: 1.37000 カナダドル~1.40000 カナダドル>

米ドル/カナダドルは 14 日に一時 1.38627 カナダドルへと下落し、6 月 3 日以来の安値を記録しました。足もとの米ドル/カナダドル軟調は、市場で FRB による利上げ観測が後退したことが主な要因と考えられます。

米国の経済指標の結果や FOMC 議事録の内容を受け、FRB の利上げ観測がどのように変化するのかが注目です。利上げ観測が一段と後退した場合、米ドル/カナダドルは引き続き軟調に推移しそうです。

トランプ政権は米東部時間 19 日午前 0 時 1 分(日本時間同日午後 1 時 1 分)、カナダからの輸入品の一部に 50% の追加関税を発動する予定。米国とカナダは貿易協議を続けており、新たな対カナダ関税が実際に発動されるのかにも注目です。対カナダ関税の発動が見送られた場合、カナダドルにとってのプラス材料になると考えられます。<八代>

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘（にしだ あきひろ）

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也（やしろ かずや）

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したものです。当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

金融商品取引業 関東財務局長（金商）第 2797 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
株式会社マネースクエア
