

ウィークリー・アウトルック

大型連休中の相場変動に要注意！！

※次週 9 月 28 日はマネースクエア四季報を配信します。

【今週のポイント】

- ・大型連休(シルバーウィーク)中の流動性低下に要注意！
- ・米ドル/円が一段と上昇すれば、介入警戒も!?
- ・NOK/SEK は中銀会合に注目！
- ・SARB は利上げをするか
- ・豪雇用統計で RBA による追加利上げ観測は一段と強まるか

先週(9/14-)、日米英の中銀会合がありました。16日の米 FOMC は 0.25%利上げ(3.75%~4.00%へ)を決定。ウォーシュ議長はインフレ抑制を強調、ドット・プロット(FOMC 参加者各個人の政策金利予想、議長は提出せず)が 6 月時点より全般に上方修正されたこともあり、タカ派的と判断されました。17日の英 BOE の MPC(金融政策委員会)は 6 対 3 で 3.75%での据え置きを決定。同時に 27 年 4 月までの国債売却の停止を発表したことで、長期金利(10 年物国債利回り)が大幅に低下しました。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
9月21日		【日】祝日(敬老の日)			
9月22日		【日】国民の休日			
		国連総会一般討論演説(28日まで、ニューヨーク)			
9月23日		【日】祝日(秋分の日)			
	16:30	【独】製造業PMI速報値(9月)	54.0	54.0	54.3
	17:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(9月)	53.0	52.6	52.7
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(8月)	4.5%	4.5%	4.3%
	22:00	【南アフリカ】SARB政策金利	7.25%	7.25%	7.00%
	22:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(9月)	54.0	53.5	53.9
		【米】S&Pグローバルサービス業PMI速報値(9月)	56.0	55.8	56.5
9月24日		米中首脳会談(習近平国家主席が訪米)			
		【南アフリカ】祝日(伝統文化継承の日)			
	10:30	【豪】失業率(8月)	4.5%	4.5%	4.5%
		【豪】雇用者数 前月比(8月)	2.10万人	2.00万人	-1.58万人
	16:30	【スウェーデン】リクスバンク政策金利	1.75%	1.75%	1.75%
	17:00	【ノルウェー】ノルゲバンク政策金利	4.50%	4.50%	4.25%
	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	6.50%	6.50%	6.50%
9月27日		【NZ】夏時間に移行			

市場予想はBloomberg、9月21日9:00現在。発表日時は日本時間。

18 日の日銀金融政策決定会合は 0.25% 利上げ (1.25% へ) を決定。0.50% 利上げの提案が出るかもとの観測もあったなか、票決は 7 対 2 で佐藤・浅田両委員が据え置きを主張したため、市場はハト派的と判断。午後 3 時 30 分からの記者会見で植田総裁は「政策の局面が変化した」と語ったものの、欧米市場の反応は「円売り」でした。米ドル/円は 18 日の欧米時間に一時 158 円台を示現。その後に日銀が介入の準備段階ともされるレートチェックを実施したとの報道もあり、156 円台後半で週を終えました。

今週 (9/21-) は日本がシルバーウィーク (SW) で 3 連休のため、アジア時間の流動性の低下には要注意でしょう。円相場は今週も大きく揺れ動くかもしれません。本邦当局による (あるいは日米協調での) 為替介入への警戒も怠れません。

今週も、原油価格や長期金利、株価動向 (AI の安全性に対する懸念) などが相場材料になりそうです。また、南アフリカ、メキシコ、スウェーデン、ノルウェーでそれぞれ中銀の会合が開催されます。

最大のイベントは 24 日に予定されるワシントンでの米中首脳会談でしょう。AI や貿易・関税、投資などについて話し合いが行われるようです。20 日にはベッセント財務長官と何立峰副主席が事前協議を行っています。米国と中国の間で具体的な合意ができるかどうかは不明ですが、様々な市場に影響が及ぶかもしれません。

原油価格に影響しそうな材料も多くあります。国連総会がニューヨークで開催され (22~28 日に一般討論演説)、これに合わせて米国と湾岸諸国との会合が予定されています。中国がサウジアラビアの訴えを受けてイランに対してフーシ派抑制で協力を要請しました。上述の米中首脳会談でも、米国とイランの関係やホルムズ海峡問題が議題に上るかもしれません。

原油価格の動向次第では、各国中銀の金融政策見通しや長期金利に変化が生じるかもしれません。とりわけ、日本や米国の長期金利 (10 年物国債利回り) は上昇にいったん歯止めがかかったようにも見えますが、重要な節目 (日 3%、米 5%) 近辺で揉み合っており、いずれかが上放れするようだと米ドル/円に方向感が出るかもしれません。＜西田＞

* * * * *

16 日の米 FOMC を受けて市場では FRB による追加利上げ観測が強まっています。引き続き米ドル/カナダドルは底堅く推移し、豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドルは上値が重い展開になる可能性があります。

18 日の日銀会合で利上げに反対した政策委員が 2 人いたことが引き続き市場で意識されれば、豪ドル/円や NZ ドル/円、メキシコペソ/円など対円の通貨ペアは堅調に推移しそうです。ただし、本邦当局 (あるいは日米の協調) による為替介入があれば、米ドル/円が下落して、その他の対円の通貨ペアはそれに引きずられると考えられます。

原油価格の動向にも注目です。WTI 原油先物価格は 15 日に一時 1 バレル = 106 ドル台へと上昇し、5 月中旬以来 4 カ月ぶりの高値を記録。その後軟調に推移しており、18 日には 100 ドルを下回る場面が

ありました。中東情勢次第で再び原油価格は再び上昇する可能性があり、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。

23 日に SARB(南アフリカ中銀)の政策会合が開かれます。FRB が利上げを行ったこともあり、市場では SARB は 0.25%の利上げを行うとの見方が有力です。仮に政策金利が据え置かれれば、南アフリカランドが軟調に推移すると考えられます。0.25%の利上げが決定された場合、SARB の声明や会合後のクガニャゴ総裁の会見で先行きの金融政策についてどのようなヒントが示されるのかに注目です。

BOM(メキシコ中銀)は 24 日に政策会合を開きます。政策金利は現行の 6.50%に据え置かれると市場は予想しており、そのとおりの結果になれば、BOM の声明が相場材料になりそう。声明における注目点は、これまでの「政策金利は今後も現行水準を維持することが適切」が変化するか、そしてメキシコの景気やインフレに関する BOM の認識です。声明の内容がタカ派的と市場で受け止められれば、メキシコペソにとってプラスになると考えられます。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:150.000 円～160.000 円>

先週に日米中銀会合を通過し、金融政策見通しの差は引き続き米ドル/円のプラス材料となっています。18 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、米 FRB の利上げのメインシナリオ(確率 5 割超)は、「追加利上げ 1 回目 10 月、2 回目 27 年 1 月、3 回目同 4 月」。一方、同じく日銀の追加利上げは「1 回目 12 月、2 回目 3 月、3 回目 6 月」。日銀の利上げが常に FRB に遅れる恰好です。27 年 7 月までのトータルの利上げ幅も、FRB0.795%、日銀 0.674%です。

米ドル/円が下落する(円高になる)とすれば、本邦当局による(あるいは日米協調での)為替介入、ないしそれに対する警戒感でしょう。9 月だけでも、米ドル/円 156 円～160 円前後では、2 日の高田日銀審議委員の発言(0.50%や 0.75%、あるいは連続利上げもありえる)、ベッセント米財務長官の発言(日本政府や日銀の断固たる措置を支持)、GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の資産構成見直し観測など、円安是正策に関する材料がありました。引き続き当局の対応に注意すべきでしょう。

もっとも、FRB の政策金利は中立水準を上回っている可能性が高く、日銀のそれはその下限ないし下回っている可能性が高そう(※)。そのため、原油価格の下落などでインフレ圧力が低下したり、景況が悪化したりすれば、利上げ観測が大きく後退するのは FRB の方でしょう。

(※)FOMC の 9 月見通しでは政策金利の中立水準と考えられる「長期(中央値)」が 3.25%。日銀の考える中立水準は 1.1%～2.5%とみられています。 <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:1.01000S クローナ～1.07000S クローナ>

ノルウェークローネ/スウェーデンクローナ(以下、NOK/SEK)は 9 月 14 日に 1.04933S クローナと、23 年 1 月以来の高値をつけて、その後は揉み合っています。NOK/SEK 上昇の背景は原油価格の上昇やノルゲバンク(ノルウェー中銀)とリクスバンク(スウェーデン中銀)の政策金利差および金融政策見通しです。

24 日(日本時間 16:30)に、リクスバンクの政策会合の結果が判明し、その 30 分後にノルゲバンクの政策会合の結果が判明します。18 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、リクスバンクは約 8 割の確率で据え置きが予想されています。一方、ノルゲバンクは約 6 割強で利上げ予想です。市場のメインシナリオ通りとなれば、NOK/SEK に一段の上昇圧力が加わるかもしれません。逆に、市場予想に反してノルゲバンクが据え置きとなれば、NOK/SEK は少なくとも一時的に下落しそうです。

もっとも、NOK/SEK には原油価格の影響も大きそう。7 月 1 日～9 月 18 日の日足データでみれば、NOK/SEK と WTI 原油先物価格の相関係数は 0.61 と高く、今週も原油価格の動向から目が離せないでしょう。

13 日に実施されたスウェーデン総選挙の結果、社会民主党を中心とした野党左派連合が僅差で与党右派連合に勝利(176 対 173)。社会民主党を率いるアンデション前首相が連立政権の樹立を託されました。ただ、左派連合内では、左翼党と中央党の政策が大きく隔たっているなど、足並みがそろっていません。政権樹立に時間がかかったり、連立交渉が暗礁に乗り上げたりすれば、政治の不透明感が強まって NOK/SEK の重石になるかもしれません。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ: 1.23500NZドル～1.25500NZドル>

豪ドル/NZドルは引き続き堅調に推移しており、9 月 18 日には一時 1.24738NZドルへと上昇。13 年 3 月以来 13 年 6 カ月ぶりの高値をつけました。

ブロック RBA(豪中銀)総裁は 18 日の議会証言でタカ派的な発言をした一方、RBNZ(NZ 中銀)は 16 日に「シルク総裁補が 12 月に退任する」と発表しました。それらが豪ドル/NZドルのさらなる上昇要因となりました。シルク総裁補は RBNZ の政策メンバーのなかでタカ派に位置づけられています。

ブロック総裁は議会証言で、「インフレの上振れリスクの一部が顕在化しつつある」と述べました。RBA は前回 8 月 10-11 日の政策会合以降、インフレの上振れリスクが顕在化した場合には追加利上げが必要になる可能性があるとの認識を繰り返し示していたことから、ブロック総裁の発言によって追加利上げ観測が一段と強まりました。OIS(翌日物金利スワップ)に基づく、18 日時点で市場が織り込む次回 9 月 28-29 日会合での利上げ確率は 9 割超。また、11 月 2-3 日、あるいは 12 月 7-8 日の会合でさらに利上げが行われるとの観測もあります。

今週は 24 日に豪州の 8 月雇用統計が発表されます。それが市場予想と比べて強い結果になれば、RBA の追加利上げ観測は一段と強まるとともに、豪ドル/NZドルはさらに上値を試す展開になりそうです。＜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: 1.38500 カナダドル～1.42000 カナダドル>

米ドル/カナダドルは 9 月 18 日に一時 1.40078 カナダドルへと上昇し、8 月 7 日以来の高値をつけました。FRB による追加利上げ観測が強まったことが、米ドル/カナダドルの上昇要因となりました。

米ドル/カナダドルについては引き続き、FRB の先行きの金融政策に関する市場の見方の変化に影響を受けやすい状況になりそう。9 月 S&P グローバル PMI など米国の経済指標の結果を受け、追加利上げ観測が一段と強まるようなら、米ドル/カナダドルには引き続き上昇圧力が加わりやすいとみられます。

<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のですが、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
