

ウィークリー・アウトルック

長期金利の上昇に要注意！

※次号のウィークリー・アウトルックは 10 月 13 日(火)に配信します。

【今週のポイント】

- ・米ドル/円が下落方向に転換するとすれば、米金融政策見通しの変化か
- ・ユーロ/円はフランスなどユーロ圏の財政状況に要注意!?
- ・ノルウェークローネやカナダドル、メキシコペソは原油価格の動向にも影響を受けそう
- ・総裁会見で RBA(豪中銀)の追加利上げ観測が後退

このところ、主要国の長期金利(10 年物国債利回り)の上昇が目立ちます。日本では 10 月 1 日に一時 3.128%をつけました。これは 96 年 8 月以来の高値。米国では 1 日に一時 5.34%と、02 年 4 月以来の高値。英国では 1 日に一時 5.50%と、07 年 8 月以来の高値。ドイツでは 9 月 28 日に一時 3.65%と、09 年 6 月以来の高値でした。

とりわけ、注目すべきはドイツとフランスの長期金利差(独く仏)が 1.41%と、12 年 5 月以来の水準に拡大したことです。当時は、ギリシャの粉飾財政に端を発した欧州債務危機のただ中、ドラギ ECB 総裁(当時)が 7 月に「ユーロを守るためなら何でもする」と宣言して危機が終息に向かう直前でした。

フランスの長期金利上昇は、政治の不安定さや財政赤字拡大懸念が背景です。日本や米国、英国の長期金利上昇も、大なり小なり、景気の強さというより、(原油高に伴う)インフレ懸念からの利上げ観測や財政赤字拡大の懸念が背景にあります。そのため、長期金利の上昇は、住宅などのローン金利や企業の資金調達コスト上昇を通じて、景気下押し圧力となりそうです。また、利上げ観測の後退など、金融政策見通しにも影響が出そうです。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
10月4日		【中】国慶節の連休(7日まで)			
		【豪】夏時間に移行			
10月5日		【日】高市首相の所信表明演説			
	16:00	【トルコ】CPI 前年比(9月)	30.20%	30.26%	31.51%
	23:00	【米】ISM非製造業景況指数(9月)	54.0	55.0	55.4
10月7日	15:00	【スウェーデン】CPI速報値 前年比(9月)	1.2%	1.2%	0.3%
		【スウェーデン】CPIF速報値 前年比(9月)	1.5%	1.5%	0.7%
	27:00	【米】FOMC議事録(9月15-16日開催分)			
10月8日	21:00	【メキシコ】CPI 前年比(9月)	3.50%	3.46%	3.26%
10月9日	21:30	【カナダ】雇用者数 前月比(9月)	1.00万人	0.5万人	-4.17万人
		【カナダ】失業率(9月)	6.5%	6.5%	6.4%
	23:00	【米】ミシガン大学消費者信頼感指数・速報値(10月)	47.0	47.8	48.1

市場予想はBloomberg、10月5日9:00現在。発表日時は日本時間。

今週(10/5-)は、金融政策見通しの変化や長期金利の動向、中東情勢と原油価格などが相場材料となりそうです。

米国の9月雇用統計を受けていったん後退した10月利上げ観測はどうなるか。7日にFOMC議事録(9/15-16開催分)が公表されるほか、米国の経済指標では9月ISM非製造業景況指数、10月シンガン大学消費者信頼感指数などがあります。

日本では5日に臨時国会が召集され、高市首相の所信表明演説があります。6日には植田日銀総裁が挨拶(全国証券大会)。金融政策への言及はないかもしれませんが、注意は必要でしょう。

米国とイランの交渉は暗礁に乗り上げたままです。米国は空母1隻と海兵隊1万人を中東に追加派遣しました。イランでは経済の困窮が深まっており、一方で米国では中間選挙が迫りつつあります。それらを背景に両国の交渉に進展はみられるでしょうか。そして、原油価格は大きく下落するでしょうか。逆に、中東での緊張が高まれば、WTI原油先物価格が再び100ドルを超えて、リスクオフを強めるかもしれません。＜西田＞

先週(9/28-)、米ドル/カナダドルは約1年6か月ぶりの高値をつけ、豪ドル/米ドルは約3か月ぶり、NZドル/米ドルは約10か月半ぶりの安値を記録しました。米国の長期金利(10年物国債利回り)が上昇基調となるなか、米ドルが全般的に堅調に推移しています。引き続き米長期金利の動向に注目する必要があるようです。

カナダドルやノルウェークローネ、メキシコペソに関しては、原油価格の動向にも注目です。WTI原油先物価格は9月15日に一時1バレル=106ドル台へ上昇したものの、その後軟調となり、10月2日には88ドル台をつける場面がありました。原油価格が一段と下落するようなら、カナダドルやノルウェークローネ、メキシコペソは上値が重い展開になる可能性があります。

米ドル/円が上昇を続ける場合、本邦当局の対応が注目されます。本邦当局による為替介入、あるいはその準備ともされるレートチェックがあれば、米ドル/円が下落して、豪ドル/円やNZドル/円など他の対円の通貨ペアも米ドル/円に引きずられると考えられます。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:154.000円~161.000円>

米ドル/円は9月中旬以降、方向感なく157.000円~158.000円を中心とする狭いレンジで推移してきました。米国と日本の市場金利の差や金融政策見通しの差が引き続き米ドル/円にプラスに働く一方で、日本(および米国)による円安是正策への警戒が米ドル/円の頭を抑えているからでしょう。

大規模な日米(国際?)協調介入の可能性は低く、インフレ抑制を重視するFRBや景気オーバーキルを警戒する日銀が金融政策で円安阻止の協調を行うことも考えにくいでしょう。仮に、高市政権の「責任ある積極財政」が日本経済を強靱化し、財政再建に道筋をつけるとしても、相当の時間はかかることでし

う。

米ドル/円が円高方向に転換するとすれば、米景気が急速に悪化して(トランプ政権の圧力がなくても)FRB が利上げを停止する、さらには利下げに動くとの観測が高まるケースではないでしょうか。

アトランタ連銀の GDPNow(短期予測モデル)によれば、10 月 2 日時点で 7-9 月期 GDP は前期比年率 3.7%と、景気の堅調が予測されています(公式統計は 10 月 28 日発表)。ただ、長期金利の上昇がじわじわと効いてくる可能性もあるため、住宅や自動車などの金利敏感セクターや企業業績・株価の動向に景気減速の兆候が表れないか要注意でしょう。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/円 予想レンジ:174.000 円~180.000 円>

ユーロ/円は 26 年 4 月に 187.947 円と、99 年ユーロ導入以来の高値を更新しました。その後は、為替介入による米ドル/円の下落に連れ安する場面はあったものの(※)、それらの後は比較的堅調に推移しました。

※7 月 31 日の日米協調介入では、米当局がユーロ売り円買い介入を行っており、少額であったようですが、直接的なユーロ/円の下落要因となりました。

9 月上旬の米ドル/円の下落場面でも、ユーロ/円は大きく連れ安となりましたが、その後は米ドル/円が反発する一方で、ユーロ/円の戻りは小さく、足もとでは 25 年 11 月の水準まで下げています。これは、ユーロ/米ドルの下落からもわかるように、ユーロの下落材料が大きいからです。

冒頭で、ドイツとフランスの長期金利差(独<仏)は 1.41%と、11-12 年の欧州債務危機以来の水準に拡大していると紹介しました。当時、ユーロ/円は 11 年 4 月の 123 円ちょうど近辺から 12 年 7 月の 94 円そこそこまで 24%近く下落しました。今後、フランスなどユーロ圏の債務問題が深刻化すれば、ユーロ/円には相応の下落余地が生じるでしょう。26 年 4 月の高値から同じ下落率を当てはめるとすれば、ユーロ/円のボトムは 143 円台半ばとの試算ができます。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.23000NZドル~1.25000NZドル>

RBA(豪中銀)は 9 月 29 日の政策会合で 0.25%の利上げを行うことを決定。政策金利を 4.35%から 4.60%へと引き上げました。RBA による利上げは 5 月以来 3 会合ぶりで、26 年に入ってから 4 回目です。

RBA は声明で必要なら追加利上げを行うと表明。ただ、ブロック RBA 総裁は会合後の会見で「(9/29 の)会合では政策金利を据え置くことも検討した」と明らかにしたほか、「金融環境は(景気)抑制的」との認識を示し、「インフレ率が下がれば、これ以上の利上げは不要になる可能性もある」と発言。利上げ打ち止めの可能性にも言及しました。

ブロック総裁の会見を受け、市場では RBA の追加利上げ観測が後退。OIS(翌日物金利スワップ)に基づく、RBA 会合前に約 5 割だった次回 11 月 2-3 日の会合での追加利上げの確率は、10 月 2 日時点で約 2 割へと低下しています。そのことは豪ドルにとってのマイナス材料と考えられます。

一方、RBNZ(NZ 中銀)に関しては、OIS に基づけば、2 日時点で市場が織り込む次回 10 月 28 日の会合での利上げ確率は約 5 割です。

今週は豪州や NZ の主要な経済指標の発表はありません。上述のブロック総裁の発言が引き続き市場で意識されれば、豪ドル/NZ ドルは上値が重い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: 1.40000 カナダドル～1.45000 カナダドル>

米ドル/カナダドルは 10 月 1 日に一時 1.42579 カナダドルへと上昇し、25 年 4 月上旬以来およそ 1 年 6 カ月ぶりの高値をつけました。米国の長期金利(10 年物国債利回り)が上昇するなか、米ドルが全般的に堅調に推移したことに加えて、軟調な原油価格が、米ドル/カナダドルへの上昇圧力となりました。原油価格の下落はカナダドルにとってのマイナス材料です。

今週は引き続き、米長期金利や原油価格の動向に米ドル/カナダドルは反応しやすいと考えられます。米長期金利が一段と上昇する、あるいは原油価格が下落を続ければ、米ドル/カナダドルは上値を試す展開になりそうです。

9 日には、カナダの 9 月雇用統計が発表されます。市場では、BOC(カナダ中銀)は 12 月末までに利上げを行うとの見方が有力です。カナダの雇用統計が市場予想と比べて強い結果になれば、BOC による利上げ観測が強まりそう。その場合、米ドル/カナダドルの上値を抑える要因になる可能性があります。

＜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
