

ウィークリー・アウトルック

米利下げ観測後退、長期金利は 4%を超えるか

※次週のウィークリー・アウトルックは 10 月 15 日(火)に配信予定です。

【今週のポイント】

- ・米 FRB の利下げ観測は一段と後退するか、FOMC 議事録や CPI に注目！
- ・米長期金利が 4%台に定着するなら米ドル/円 150 円台も
- ・NZ 中銀はどの程度利下げするか

米国の 9 月雇用統計は、NFP(非農業部門雇用者数)が前月比 25.4 万人増と、市場予想(15.0 万人増)を大きく上回るなど、労働市場の堅調を示唆しました。市場の利下げ観測は後退し、長期金利(10 年物国債利回り)は 8 月上旬以来となる 4.0%に接近しました。先週 1 週間で米ドルはメキシコペソを除く主要通貨に対して上昇、対円では 4 日に一時 148.949 円をつけました。

今週は、11 月 6-7 日の FOMC に向けて、米利下げ観測が一段と後退するか、そして長期金利が 4.0%を超えるか、注目されます。材料となりそうなのが、FOMC 議事録、9 月 CPI、FOMC 参加者の発言などでしょう。9 日の FOMC 議事録(9/17-18 開催分)では、0.50%利下げの決定に至るまでの経緯や、今後の金融政策に関する議論やヒントなどが興味深いでしょう。

10 日の CPI ではインフレの鈍化傾向が確認できるか。8 月の CPI や PCE(個人消費支出)デフレーターではインフレの鈍化が示されたものの、食料やエネルギーを除くコアは鈍化ペースがやや遅くなったようにみえるだけに市場の関心は高そうです。

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8日	9:30	【豪】RBA(豪中銀)議事録(9月23-24日会合分)			
10月9日		【日】衆議院解散			
	10:00	【NZ】RBNZ政策金利	4.75%	4.75%	5.25%
	21:00	【メキシコ】CPI 前年比(9月)	4.60%	4.61%	4.99%
	27:00	【米】FOMC議事録(9月17-18日開催分)			
10月10日	15:00	【ノルウェー】CPI 前年比(9月)	3.2%	3.2%	2.6%
	21:30	【米】CPI 前年比(9月)	2.4%	2.3%	2.5%
		【米】コアCPI 前年比(9月)	3.2%	3.2%	3.2%
10月11日	15:00	【英】月次GDP 前月比(8月)	0.1%	0.2%	0.0%
	21:30	【カナダ】雇用者数 前月比(9月)	2.80万人	3.15万人	2.21万人
		【カナダ】失業率(9月)	6.7%	6.7%	6.6%
	23:00	【米】ミシガン大学消費者信頼感指数・速報値(10月)	71.0	70.5	70.1

市場予想はBloomberg、10月7日9:00現在。発表日時は日本時間。

今週はパウエル FRB 議長の発言機会こそないものの、ウィリアムズ NY 連銀総裁(10 日)ら、延べ 20 人の FOMC 参加者の発言機会があります。それぞれ個人の見解が中心でしょうが、「利下げには慎重」など FOMC 全体としてのメッセージが示されるかもしれません。

今週はその他に、日本の毎月勤労統計(8 日)、RBNZ(NZ 中銀)の政策会合(9 日)、メキシコの CPI(9 日)、ノルウェーの CPI(10 日)、カナダの雇用統計(11 日)などがあります。毎月勤労統計の実質賃金総額は、26 カ月連続で前年比マイナスとなった後に 6-7 月と 2 カ月連続でプラスとなりましたが、8 月は再びマイナスとなりそうです。日銀の利上げを遅らせる政治圧力につながるかもしれません。＜西田＞

米国の 9 月雇用統計の強い結果を受け、市場では米 FRB が 11 月 6-7 日の FOMC(米連邦公開市場委員会)で大幅な利下げを行うとの観測が後退しました。FRB の大幅利下げ観測の後退に引き続き支えられて米ドルが堅調に推移し、米ドル/カナダドルには上昇圧力が、豪ドル/米ドルには下落圧力が加わりやすいかもしれません。

9 日に RBNZ(NZ 中銀)の政策会合が開かれます。この結果に NZ ドル/円、豪ドル/NZ ドル、NZ ドル/米ドルが反応しそうです。会合における注目点は、“どの程度の利下げが行われるか”や“11 月の会合についてのヒントが示されるか”になりそうです。

中東情勢には注意が必要かもしれません。中東情勢が一段と緊迫化する場合、リスクオフ(リスク回避)の動きが強まるとともに、豪ドル/円や NZ ドル/円などのクロス円が下押しする可能性があります。

＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:146.000 円~151.000 円>

米ドル/円は日米長期金利(10 年物国債利回り)差との正の相関を取り戻しています。両者の相関係数は、今年 1-4 月(日足)に 0.88 でしたが、5-6 月はマイナス 0.69 と逆相関になりました。しかし、7-9 月は再び 0.91 と、高い正の相関に戻りました。

7-9 月において、回帰分析を用いて日米長期金利差から米ドル/円の推計式を導くと以下の通り。

$$(\text{米ドル/円}) = 26.14 + 40.81 * (\text{日米長期金利差})$$

推計期間:24 年 7 月 1 日~9 月 30 日 決定係数 R2=0.84

米雇用統計後の米長期金利(4 日終値)は 3.9672%、日本の長期金利(日本時間 7 日午前 9 時)は 0.915%。日米金利差は 3.0522%であり。上の推計式に基づいた米ドル/円の推計値は 150.70 円と算出できます。

今後、米長期金利が 4.0%台を示現し、一方で日本の長期金利がさほど上昇しなければ(※)、米ドル/円は 150 円台で推移するかもしれません。

※日銀の追加利上げが難しくなるなかで、景気や物価の勢いが弱いままであれば、日本の長期金利が1%を超えて上昇するのは難しいように思われます。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <英ポンド/円 予想レンジ: 190.000 円~200.000 円>

自民党総裁選での「石破ショック(高市ショック?)」を受けて米ドル/円が大幅に下落したことで、英ポンド/円は9月30日に一時190円を割り込みました。その後、10月3日にベイリーBOE(英中銀)総裁が、インフレが想定通りに鈍化すれば「もう少し積極的に利下げできる」と発言したことで英ポンドが下落する場面もありましたが、英ポンド/円は概ね堅調です。ベイリー発言後もBOEに対する市場の利下げ観測はあまり変わっておらず(むしろやや後退)、総裁発言直後の英ポンド下落はそれまでの大幅上昇に対するスピード調整だった可能性があります。

英国の月次GDPは4-7月のうち5月を除いてゼロ成長となっており、景気の停滞感が強まっています。そのため、8月のGDP(11日発表)次第では、BOEの利下げ観測が強まって英ポンドに下押し圧力が加わる可能性があります。一方で、米ドル/円が堅調に推移する場合には英ポンド/円にも上昇圧力が加わるかもしれません。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ: 1.08500NZドル~1.11500NZドル>

9日にRBNZ(NZ中銀)の政策会合が開かれます。この結果が豪ドル/NZドルの行方に影響を与えそうです。

市場では、RBNZは9日の会合で利下げを行うと予想されています。利下げ幅については、0.50%になるとの見方が有力です。仮に利下げ幅が0.25%にとどまれば、NZドル高材料となって豪ドル/NZドルには下落圧力が加わりそうです。

RBNZの声明や会合の議事要旨にも注目です。市場では9日の会合だけでなく、その次の11月の会合でも0.50%の利下げが行われるとの観測があります。声明や議事要旨が11月会合での0.50%の追加利下げ観測を後退させる内容になれば、仮に今回0.50%の利下げが行われても、豪ドル/NZドルはそれほど上昇しないかもしれません。＜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: 1.34500 カナダドル~1.37000 カナダドル>

4日に発表された米国の9月雇用統計が強い結果だったことで、市場では次回11月6-7日のFOMC(米連邦公開市場委員会)での大幅な利下げ観測が後退しました。FOMC議事録(9日)や米国の9月CPI(10日)などを受け、11月FOMCの利下げ観測が一段と後退するかどうか注目です。

カナダの9月雇用統計が11日に発表されます。市場では、BOC(カナダ中銀)は次回10月23日の政策会合で0.25%の利下げを行うとの見方が有力です。カナダの雇用統計の結果を受けて、市場のBOCの金融政策見通しがどのように変化するのかに注目です。

11 月 FOMC での利下げ観測が一段と後退して、次回 BOC 会合での大幅(例えば 0.50%)な利下げ観測が強まる場合、米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わりそうです。

原油価格の動向も材料になる可能性があります。中東情勢の緊迫化による原油の供給懸念から、原油価格が上昇しており、米 WTI 原油先物は 4 日に 8 月 30 日以来の高値をつけました。原油高が一段と進む場合、米ドル/カナダドルの上値を抑える要因になるかもしれません。＜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、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金取引は、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。また、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、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金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。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・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。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

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
