

ウィークリー・アウトルック

米ドル/円のカギを握る日米長期金利差!?

【今週のポイント】

- ・日米長期金利の動向が米ドル/円の重要な相場材料になりそう
- ・BOE(英中銀)の利下げが難しいことがユーロ/英ポンドの上昇要因??

パウエル米 FRB 議長は 14 日の講演で、利下げを急がない旨を発言。その前後に発表された 10 月小売売上高などの米経済指標が比較的堅調だったこともあって、利下げ観測が後退しました。15 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、12 月 FOMC での 0.25%利下げの確率は 4 割強まで低下。市場のメインシナリオは「利下げ」から「据え置き」へと変わりました(差は僅少であり、再度逆転するかもしれません。。)。

利下げ観測の後退を受けて、米長期金利(10 年物国債利回り)は上昇。15 日には今年 5 月末以来となる 4.50%台を一時示現しました。ただ、株価が大きく下落したことで、トランプ・トレードの巻き戻しとの思惑も生まれて、米ドル/円は 156 円台後半から一時 153 円台まで下落しました。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
11月18日		【メキシコ】祝日(メキシコ革命記念日)			
		G20サミット(～19日、リオデジャネイロ)			
		【日】植田日銀総裁の挨拶(名古屋での経済界代表者との懇談、記者会見あり)			
11月19日		【豪】RBA議事録(11月4-5日会合分)			
	19:00	【ユーロ圏】CPI改定値 前年比(10月)	2.0%	2.0%	2.0%
		【ユーロ圏】CPIコア改定値 前年比(10月)	2.7%	2.7%	2.7%
	22:30	【カナダ】CPI 前年比(10月)	1.9%	1.9%	1.6%
11月20日	16:00	【英】CPI 前年比(10月)	2.1%	2.2%	1.7%
		【英】CPIコア 前年比(10月)	3.2%	3.1%	3.2%
	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(10月)	3.0%	3.0%	3.8%
11月21日		【日】植田日銀総裁の講演(Paris Europlace Financial Forum 2024 in Tokyo)			
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	50.00%	50.00%	50.00%
	22時過ぎ	【南アフリカ】SARB政策金利	7.75%	7.75%	8.00%
	22:30	【米】フィラデルフィア連銀製造業景気指数(11月)	10.0	7.0	10.3
11月22日	8:30	【日】CPI 前年比(10月)	2.4%	2.3%	2.5%
		【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(10月)	2.3%	2.2%	2.4%
		【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(10月)	2.3%	2.2%	2.1%
	17:30	【独】製造業PMI速報値(11月)	43.0	43.0	43.0
	18:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(11月)	45.0	46.0	46.0

市場予想はBloomberg、11月18日09:00現在。発表日時は日本時間。

米ドル/円の下落には日本の長期金利上昇も影響していそうです。日本の長期金利は7日に1%超を示現し、15日には一時1.086%と、約13年ぶりの高値をつけた7月の1.108%に接近しました。今週の植田日銀総裁の発言機会(18日と21日)などを受けて、12月の利上げ観測が一段と高まるようならば、長期金利は一段と上昇するかもしれません(逆に、植田総裁は長期金利の上昇をけん制する可能性もあります)。

今週は21日の11月フィラデルフィア連銀製造業景況指数と週次の新規失業保険申請件数を除けば、主要な米経済指標はありません。ただ、FOMC関係者の発言機会がいくつかあるため、市場はそれらに関心を向けそうです。

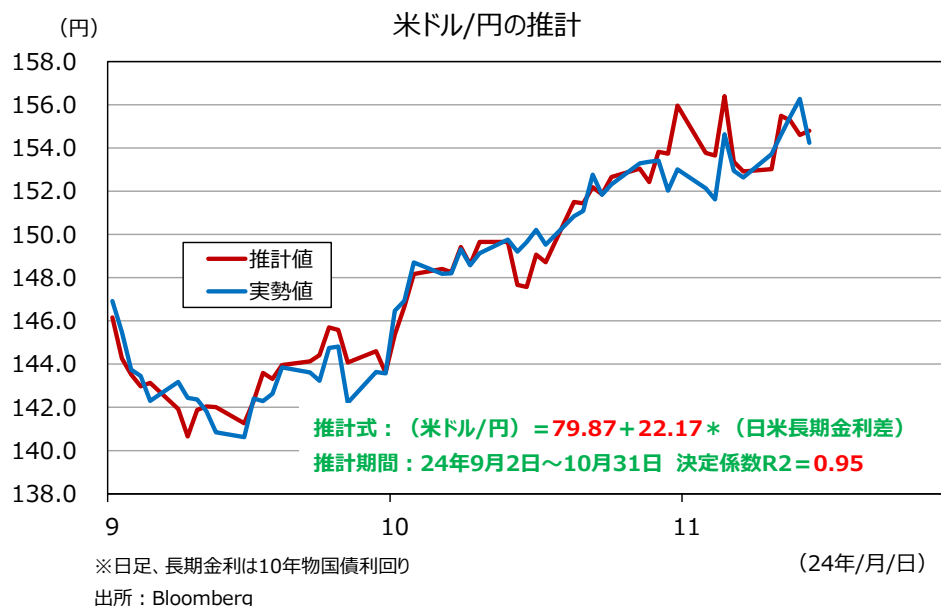
その他の経済指標では、ユーロ圏、カナダ、英国、南アフリカ、日本の10月CPI(消費者物価指数)が発表されます(ただし、ユーロ圏は改定値)。世界的にインフレ懸念が後退しているため、CPIは以前ほどの材料にはならないかもしれませんが、各国の金融政策見通しには影響を与える可能性があります。

TCMB(トルコ中銀)の会合では政策金利(50.00%)の据え置きが予想される一方、SARB(南アフリカ中銀)の会合では9月に続いて今次局面で2度目の0.25%利下げが確実視されています。〈西田〉

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:150.000 円~158.000 円>

日米長期金利差(日<米、10年物国債利回り)は、トランプ氏の当選が確実となった6日にピークをつけ、足もとでやや縮小しています。米長期金利がジリジリと上昇するなかでも、日本の長期金利がそれ以上のペースで上昇したためです。

今年9-10月の米ドル/円と日米長期金利差の関係から求めた米ドル/円の推計値は、15日に154.79円とほぼ実勢値(Bloombergの終値154.24円)と同じです。今後も9-10月の強い相関が続くと仮定すれば、米ドル/円の行方に関して、日米長期金利の動向が重要なカギを握りそうです。



米長期金利については、株価の動向、フィラデルフィア連銀製造業景況指数や新規失業保険申請件数、いくつか予定されている FOMC 関係者の発言機会、トランプ次期大統領の発言 (SNS?) や政権移行チームの動き (閣僚人事など) などが相場材料になりそうです。

一方、日本の長期金利は米長期金利にも影響を受けますが、日本の 10 月 CPI や、植田日銀総裁の講演などの相場材料もあります (もちろん、米ドル/円も相場材料です)。<西田>

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ: 0.82500 ポンド~0.84500 ポンド>

ユーロ/英ポンドは 11 日に一時 0.82588 ポンドと、22 年 4 月以来の安値をつけた後に反発しました。15 日時点の OIS (翌日物金利スワップ) に基づけば、ECB は今年 12 月を含めて 25 年 10 月までの理事会で $0.25\% \times 5 \sim 6$ 回分の利下げを予想されています。一方で、BOE (英中銀) は今年 12 月の MPC (金融政策委員会) は据え置きが有力視されており、25 年 11 までに $0.25\% \times 3$ 回弱の利下げしか市場は織り込んでいません。

ECB と BOE の金融政策見通しに限れば、ユーロ/英ポンドにとって弱気材料です。もっとも、BOE は、FRB のように積極的に利下げする必要がないのではなく、「あまり利下げできない」が実情に近そうです。

10 月末に労働党政権が公表した予算案は財政拡張的であり、BOE は CPI を 0.5% 押し上げると予想しています。一方で、英国景気は低迷しています。英国の 7-9 月期 GDP は前期比 0.1% と予想 (0.2%) に比べて下振れ。9 月の月次 GDP は前月比マイナス (-0.1%) でした。9 月の鉱工業生産は前月比マイナス (-0.5%)、9 月の失業率 (3 カ月平均) は 4.3% と 8 月から 0.2 ポイント上昇しました。

景気低迷が続くなかで、財政政策への懸念から利下げが困難だとすれば、その国の通貨にとっては良い材料ではなさそうです。ユーロ圏景気も低迷しており、大幅な利下げが予想されていますが、それは為替相場に相当部分織り込まれているのかもしれません。<西田>

<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。」

※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。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
