

2018年8月10日



FOREX WEEKLY

市場営業統括部

チーフ・エコノミスト 山下えつ子

Tel: +1-212-224-4561 (ニューヨーク)
etsuko_yamashita@smbcgroup.com

【本号のポイント】

- ・ 8月上旬はマーケット参加者も夏休みで閑散。
- ・ ただし、米中通商摩擦を始め、NAFTA や日米通商協議など通商関連のニュースは多い。
- ・ 来週もマーケットは引き続き夏休みモードだろうが、政治を中心に動きはある。

【金利・為替相場の予想レンジ】

	8/3~8/10の レンジ	8/10~8/17の 予想レンジ	2018年9月末 予想レンジ	12月末 予想レンジ
ドル/円	110.71-111.87円	110.50-111.50円	110.00-115.00円	110.00-115.00円
ユーロ/ドル	1.1530-1.1628ドル	1.1550-1.1630ドル	1.1600-1.1800ドル	1.1800-1.2000ドル
ユーロ/円	128.49-129.54円	127.70-129.00円	128.00-135.00円	130.00-135.00円
米10年債利回り	2.92-2.99%	2.90-2.98%	2.80-3.10%	2.80-3.00%
独10年債利回り	0.371-0.456%	0.360-0.400%	0.4000-0.600%	0.600-0.800%
日本10年債利回り	0.102-0.129%	0.102-0.135%	0.150-0.200%	0.150-0.200%

(注) カットオフタイムはNY時間3:00PM

(データ) Bloomberg。予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想。

- ・ 本号はニューヨーク時間8月9日午後3時までの情報をもとに作成しています。
- ・ FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・ FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。<http://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報→フォレックス・ウィークリー)

本資料は純粋に情報提供を目的とし、いかなる取引の勧誘や推奨を行うものではありません。本資料は、弊社において、信頼に足りると判断した情報に基づき作成されていますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また資料中に記載されている指標(金利・為替・経済指標等)は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨を明記しております。記載された意見や予測等は、作成当時の執筆者の見解を示すのみであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は任意で設定している場合があります。弊行は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合があります。本資料は投資等に関するアドバイスを含んでおりません。本資料に記載された内容を投資等にご利用なさる際には、くれぐれもご自身の判断でなさるよう、お願い申し上げます。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊行は責任を負いません。なお本資料の一部又は全部を問わず、弊行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。本資料の内容は、弊社から直接提供されたお客さま限りでご使用くださいますようお願い致します。

夏休みモード

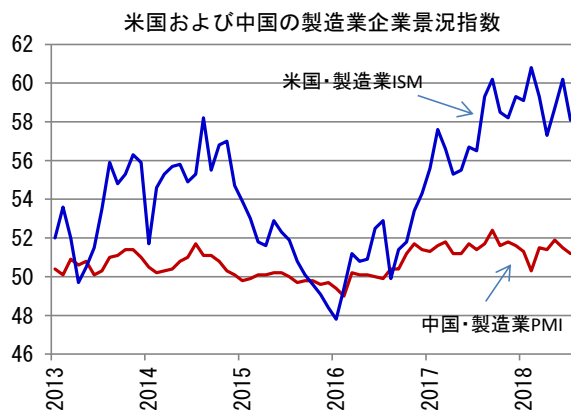
31日の日銀は政策修正、1日のFOMCは無風、2日の英国BOEは利上げ、と主要中銀による政策決定の会合が過ぎた。その後、今週は経済関連では大きなイベントもなく、マーケット参加者も夏休み入りで閑散である。来週も夏休みモードの週である。

ただし、ニュースがないわけではない。米中の通商対立が続いているほか、NAFTA協議、日米通商協議、と通商分野は進行中である。米国は7日対中関税第2弾となる中国からの160億ドル相当の輸入品に対して25%の関税を課す措置を23日に発動する、と発表した。中国も対抗措置として、米国からの輸入品160億ドル相当に対する関税を23日に発動する、と応酬した。1日には米国は更に2000億ドル相当分への関税を10%から25%へ引き上げることを検討する、と表明しており、中国が報復関税を発動すれば、この第3弾となる2000億ドル相当への関税の発動が視野に入る。米国には対中通商政策を緩める気配はなく、中国にも応酬を止める気配がない。

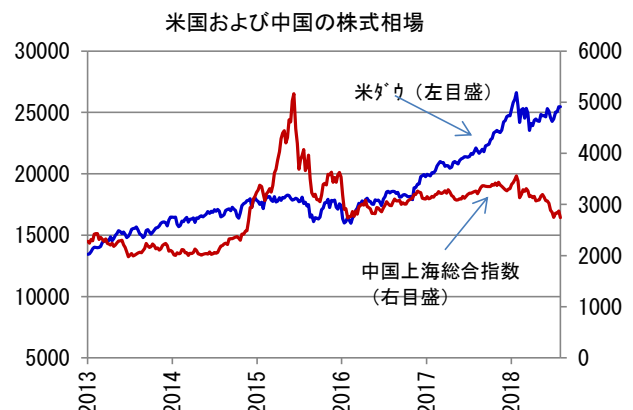
2000億ドル相当分への関税を課す可能性があることは以前から表明されており、マーケットの反応は限定的であるが、良いニュースでないことは確かである。米国と中国はチキンゲームに入っているが、持久戦になると米中経済の比較からは米国に分がある。中国経済には米国との貿易摩擦が激化する以前から不良債権問題や過剰供給など構造的な脆弱性があり、2017年後半からは経済の拡大スピードが鈍っているほか、株式相場はこの貿易摩擦を背景に今年1月以降は下落傾向にある。人民元の下落も加速し、金融市場のコントロールは中国の目下の課題である。

米国の場合も、2000億ドル相当への関税が発動されれば消費財の輸入価格の上昇によるインフレから米国の個人消費へのダメージも大きいと見られるほか、関税発動による原材料価格の上昇や貿易摩擦の先行き懸念が既に企業セクターにネガティブな影響を及ぼしつつある。貿易摩擦の激化があと数ヶ月続けば、米国経済にも目に見えて悪影響が出てくるだろう。

ポイントは二つある。一つは、現時点では米国経済や株式相場は底固く、中国が報復措置を取る限り、優位にある米国は手を緩めることがない。もう一つは、その場合、数ヵ月後には、米国にも悪影響が顕在化し、意図しなかった米国経済の減速が避けられない。一旦、米国の景気減速が鮮明になると速いペースで株式相場も下落するだろうが、時期的には11月の中間選挙に重なる。こうしたことを予見してトランプ政権が方針転換するか、中間選挙への波乱要因となるか、どちらかであろう。



(資料) Bloomberg



(資料) Bloomberg

7日にオハイオ州で行われた下院補欠選では僅差ながら共和党候補者が勝利し、中間選挙に対する危機感から米国の通商政策が緩和される、というシナリオには繋がりそうにない。むしろ、特に中国政策が強硬になるほど有権者の支持を集められるとの解釈に繋がる恐れすらある。

オハイオ州で行われたのは共和党の前職議員の引退に伴うオハイオ州第12区の補欠選で、中間選挙前に実施される最後の補欠選だった。事前には共和党と民主党の候補者の支持率が拮抗していたが、共和党が僅差で議席を確保した。民主党が奪取しなかったため、マーケットの反応は薄かったが、米国のメディアは開票をリアルタイムで報道しており、接戦であったため、かなりの盛り上がりを見せた。この国の住人は選挙が好きである・・・。

中間選挙に向けて、様々な評価ができる。(1)オハイオ州では2016年の大統領選ではトランプ氏が勝利したが、今回は僅差の勝利だったため、共和党あるいはトランプ大統領の支持基盤が弱まっている。(2)苦戦したのはオハイオ州第12区を中心部の民主党基盤だけで、周辺地域の共和党基盤では共和党候補が過半数を確保できており、共和党支持あるいはトランプ支持に大きな変化はない、と言えるのではないかと。(3)民主党は中間選挙に向けて巻き返しを図っているにも関わらず勝利できず、モメンタムが欠けている。

トランプ大統領の支持率は政権発足以来、一度も50を上回ることなく推移しており、過去の経験則では中間選挙で下院では共和党は大きく票を減らし、過半数を維持できないと計算される。しかし、そうした経験則に反して、今回のオハイオ州第12区の補欠選を見ても、民主党支持の伸びが鈍く、中間選挙で民主党が下院の過半数を奪取するとの確信に至らない。少なくとも過半数を大きく上回ると確信を持って言える状態ではない。

7日には対イラン経済制裁が大統領令により再開され、8日には対ロシア制裁が発表されている。通商政策以外にも、中間選挙を意識したと思われる対外政策がトランプ政権から出されている。マーケットは閑散で夏休みモードながら、政治の世界は着々と動いている。

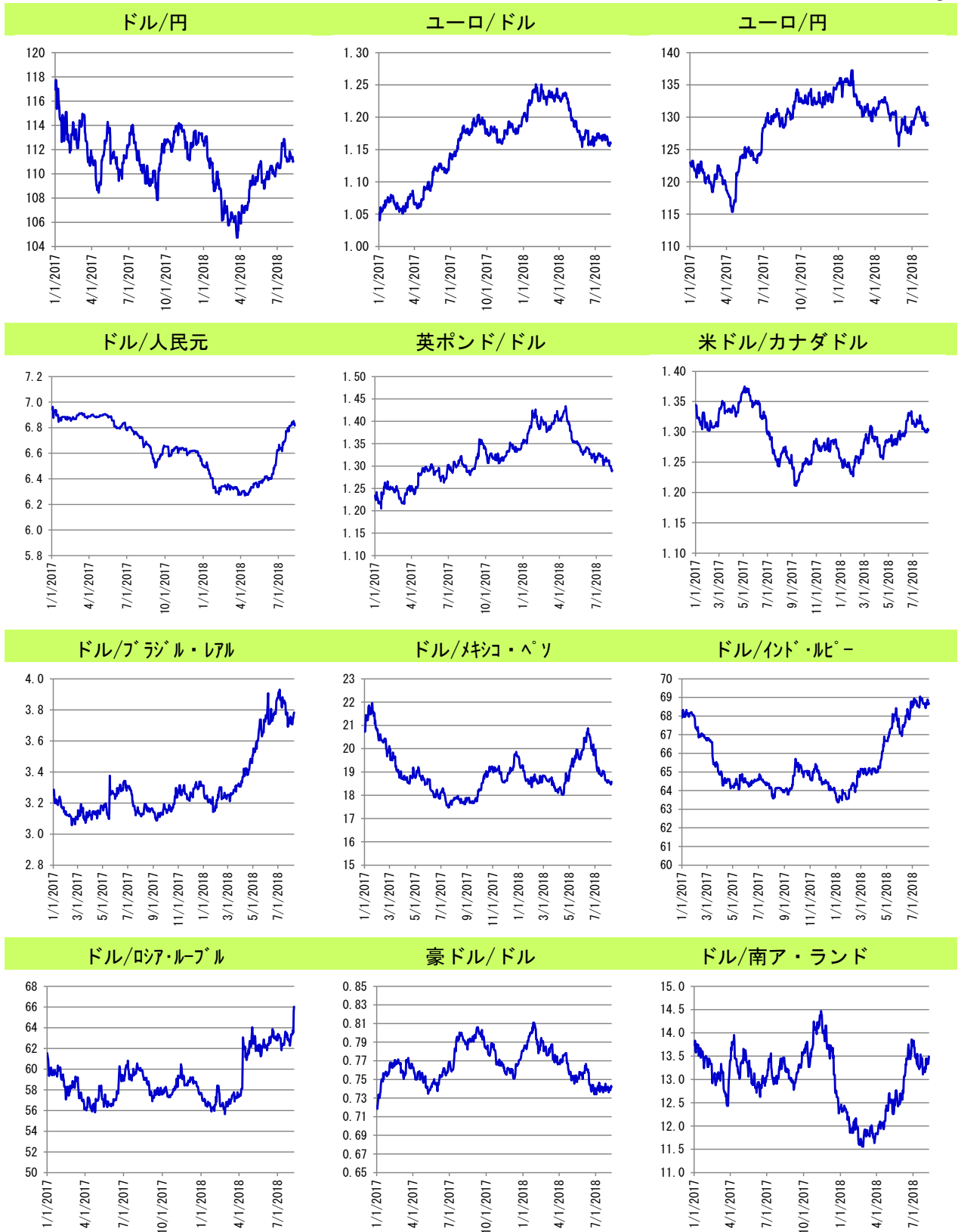
ディーラーに聞きました (来週のドル円相場の方向性～ブルベア)

週	7月2日～	9日～	16日～	23日～	30日～	8月6日～	13日～
予想	-1	-1	+2	±0	+2	+2	-1
実績	中立	ブル	中立	ベア	中立	中立	

《見方》 当行の為替ディーラー（マーケット、カスタマー）8名を対象に、来週の相場予想を聴取。ドルブル（終値から1円以上のドル高）、中立（終値から上下1円内）、ドルベア（終値から1円のドル安）の三択で、結果を（ドルブル人数ードルベア人数）で表記。+（プラス）は円安ドル高、-（マイナス）は円高ドル安を示す。

為替相場の動き

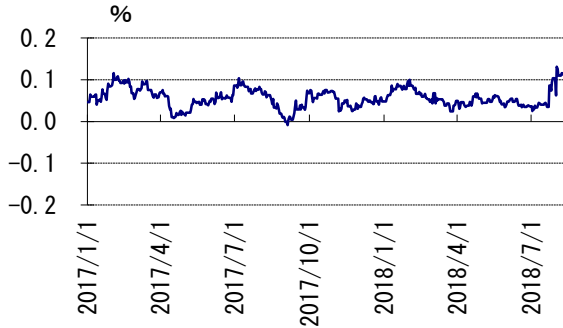
(データ出所 : Bloomberg)



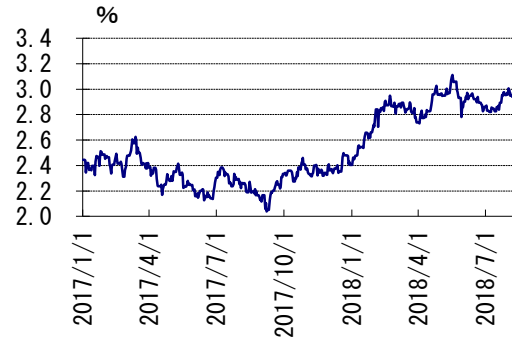
通貨以外のマーケット動向

(データ出所: Bloomberg)

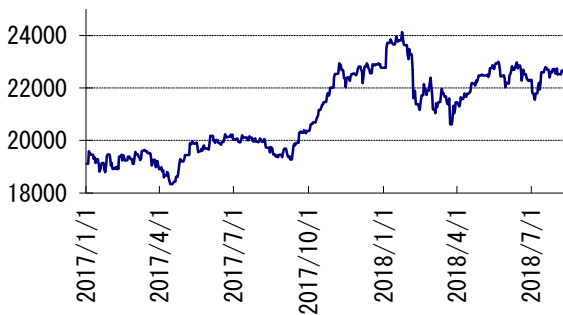
債券 (日本国債・10年債利回り)



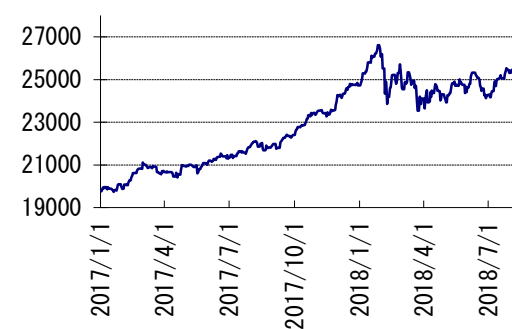
債券 (米国債・10年債利回り)



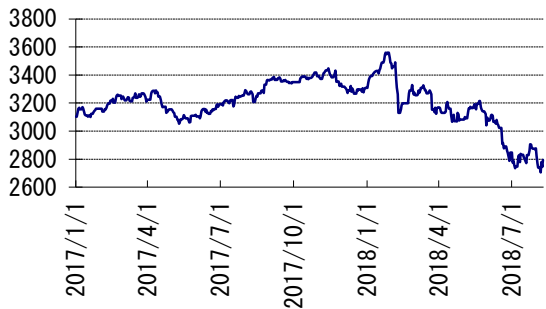
株 (日経平均株価)



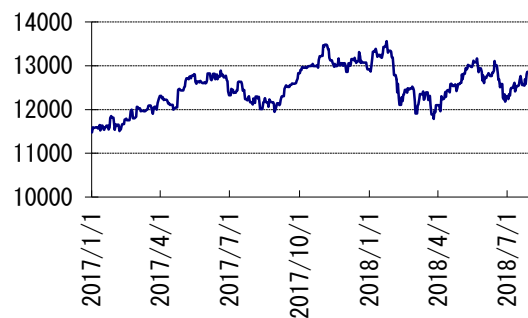
株 (米ダウ)



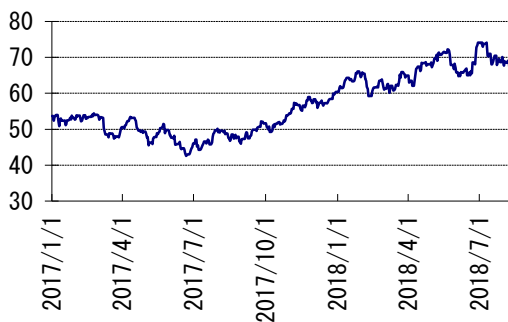
株 (上海総合指数)



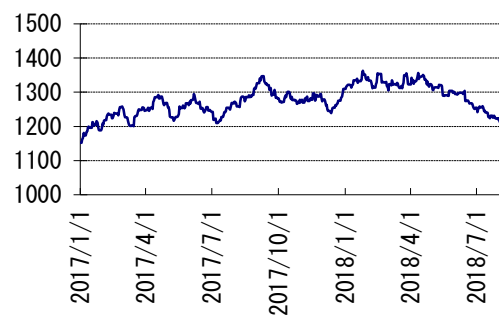
株 (ドイツ DAX 指数)



原油 (WTI 先物 (期近物) : ドル/バレル)



金 (NY 先物 (期近物) : ドル/トロイオンス)



今週のプライスアクション (ドル円)

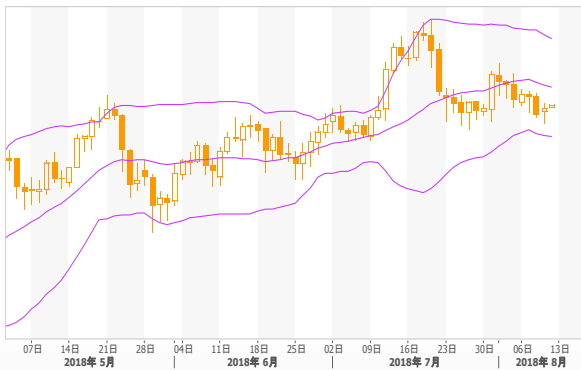
(出所: Reuters)



- ① 人民元の下げ止まりを睨んで、下落
- ② 米株の上昇を受けて、上昇
- ③ 米国の対中 160 億ドル関税発動時期の公表および中国の対抗措置の発表を受けて、下落

来週のチャート分析

(出所: Reuters)



<ドル円、日足、ボリンジャーバンド>

- ・ ボリンジャーバンドとは移動平均±2σ (σ = 標準偏差、ここでは 20 日間の平均) を上限・下限とするバンド。
- ・ バンド中程で推移。



<ユーロドル、日足、ボリンジャーバンド>

- ・ ボリンジャーバンドとは移動平均±2σ (σ = 標準偏差、ここでは 20 日間の平均) を上限・下限とするバンド。
- ・ バンド下限付近で推移。

来週の主な材料

8 / 14 (火)	(欧) 第 2Q ユーロ圏 GDP、8 月独 ZEW 期待指数 (中) 7 月鉱工業生産、7 月固定資産投資、7 月小売売上高
8 / 15 (水)	(米) 8 月エンバイア・ステート・インデックス、第 2Q 非農業部門労働生産性 (速報)、7 月小売売上高、7 月鉱工業生産、6 月企業在庫、6 月対米証券投資
8 / 16 (木)	(日) 7 月貿易統計 (米) 8 月フィラデルフィア連銀サーベイ、7 月住宅着工件数、7 月建設許可件数
8 / 17 (金)	(欧) 7 月ユーロ圏 HICP (確報) (米) 7 月景気先行指数、8 月ミシガン大消費者センチメント (速報)

(時間は全て現地時間)

(本ページの担当: 張、8/10 作成)