

FOREX WEEKLY

市場営業統括部
エコノミスト 鈴木浩史

【本号のポイント】

- ・ 菅新政権が発足。
- ・ FRB は金融政策に関するフォワードガイダンスを変更。
- ・ 日銀は金融政策を据え置き。

【金利・為替相場の予想レンジ】

	9/11~9/18 の レンジ	9/18~9/25 の 予想レンジ	2020年12月末 予想レンジ	2021年3月末 予想レンジ
ドル/円	104.53-106.26円	102.80-106.80円	99.00-112.00円	102.00-112.00円
ユーロ/ドル	1.1738-1.1900ドル	1.1650-1.2050ドル	1.1300-1.2500ドル	1.1200-1.2400ドル
ユーロ/円	123.32-126.13円	121.50-127.00円	119.00-129.00円	120.00-130.00円
米10年債利回り	0.6446-0.7002%	0.58-0.83%	0.40-1.00%	0.50-1.10%
独10年債利回り	▲0.512-▲0.442%	▲0.590-▲0.390%	▲0.700-▲0.300%	▲0.650-▲0.250%
日本10年債利回り	0.013-0.028%	▲0.100-0.100%	▲0.150-0.150%	▲0.100-0.200%

(注1) ▲はマイナスを意味する表記

(注2) カットオフタイムは日本時間 AM7:00

(データ出所) Bloomberg。予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想

- ・ 本号は日本時間9月18日午前7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。<https://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報→フォレックス・ウィークリー

米FRBは新たなフォワードガイダンスを導入

今週、日米の金融政策動向を睨み、ドル円は上下した。週半ばにかけて、FOMCを控えて追加の金融緩和期待を背景に円高ドル安が進行。しかしながら、FRBは新たなフォワードガイダンスを導入したものの、パウエル議長が大規模国債購入に関して追加緩和策を示唆しなかったことで、ドルはやや反発。一方、日銀は金融政策およびフォワードガイダンスを維持し、黒田日銀総裁の記者会見でもフォワードガイダンスや政策枠組みについて現状維持が示されたことなどで、再び円高ドル安となった。

9月14日は自民党総裁選が投開票となった。両院議員総会で、所属国会議員394票と都道府県連代表141票の合計。菅氏は377票（うち国会議員票288票、地方89票）を獲得し、自民党総裁に選出された。なお、岸田氏は89票（同79票、10票）、石破氏は68票（同26票、42票）だった。

NY時間にかけて、リスクセンチメントは良好なものとなり、米株は寄り付きから買いが先行した。為替市場では、先週売られたGBPの買い戻しが主導する恰好でドル売り圧力が再燃し、EURUSDは1.1850から1.1888まで上昇した。USDJPYも106円割れとなり、105.55まで月初来の安値を更新した。

9月15日にかけても、GBP買いが主導する形でドル売りが先行し、GBPUSDは1.2850から1.2927まで上昇するのを睨み、EURUSDは1.1900台乗せまで続伸。しかし、NY時間に入ると、ドル買い戻しの動きが優勢となり、GBPUSDは1.2840近辺、EURUSDは1.1840割れまで反落するなど、往って来いとなった。USDJPYは105.70から105.30まで直近安値を更新。また、USDCNHはアジア時間に6.80の節目を下抜けた後、6.76台中盤までじりじりと下げ幅を拡大した。なお、「WTOは米国の対中関税が国際貿易ルール違反と判断」「米政権は一部のカナダ産アルミへの輸入関税10%を撤廃」などと伝わったが、金融市場の反応は限定的だった。

9月16日に、日本では臨時国会が召集となり、第99代内閣総理大臣として菅氏が選出された。同日、組閣が行われ、菅政権が発足した。金融市場では、FOMC結果発表前に米株安と米金利低下の動きが先行する中、USDJPYは105円台を割り込んで7月末以来となる104.81まで安値を更新した。一方、GBP買いが続き、GBPUSDは一時1.30台を回復。EURGBPが0.9180から0.9100割れまで大きく下落する中、EURUSDも1.1880から1.1810割れまで反落した。

FOMCでは、金融政策に関するフォワードガイダンスを「労働市場が委員会の最大雇用との評価に整合的な水準まで達し、インフレ率が2%に上昇し、しばらくの間2%を緩やかに上回る軌道に乗るまで、金利水準を維持する」に変更した。また大規模国債購入の目的についても、これまでの市場の円滑な機能維持に加えて、「緩和的な金融環境を醸成するため」との文言が加わった。一方、パウエル議長は記者会見で「国債購入は現在のペースが適切だが、必要であれば調整できる」と述べるなど、目先の追加緩和に一定の距離をとった恰好となった。これを受けて、米10年国債利回りは0.66%から0.70%台まで上昇し、為替はドルが買い優勢となり、EURUSDは1.1830から1.1788まで下落した。

9月17日に、日銀は金融政策決定会合を開催した。政策金利などを据え置くとともに、金融政策に関するフォワードガイダンスも維持された。一方、英国中銀は金融政策委員会で政策金利とQE購入額の据え置きを決定したが、議事録で「マイナス金利の実施方法を巡り規制当局と調整する方針」と表明。これを受けてGBPUSDは1.2980から1.2866まで大きく下落した。しかし、「フォンデアライエン欧州委員長が英国との通商合意は依然可能と確信」と報じられたことで、1.2998まで急騰するなど乱高下。一方、昨日からのドル買い戻しの流れが一巡したことで、USDJPYは104.53まで安値を更新。EURUSDはアジア時間に1.1740割れとなったが、その後1.1820超えまで反発するなど往って来い。

米株は方向感に欠ける中、やや大きく下落。結局米ダウ株価指数は前日から▲0.5%安となる一方、ナスダック総合指数は同▲1.3%安で引けた。為替USDJPYは104.60-80近傍での小動きだった。

来週にかけて、23日に欧米各国の9月PMI速報値が発表される。新型コロナウイルスの感染拡大が続く一方、各国での景気回復も続いている。ただし、欧米ではロックダウン後の景気回復が一巡しているデータも散見されるようになってきた。

16日に発表された8月の米国小売売上高は総合が前月比+0.6%と4か月連続で増加したものの、増勢は緩やかなものになっている。内訳では、スポーツ・趣味（前月比▲5.7%）や一般雑貨（同▲0.4%）は2ヵ月連続の減少を記録しており、不要不急の支出は本格回復には程遠い。7-9月のGDPこそ個人消費が主導する恰好でプラス成長に回帰する予想だが、年末にかけての欧米経済が加速度的に回復するわけではなさそうだ。

一方、FRBは金融政策の新戦略採用を8月27日に決定し、今回のFOMCでもフォワードガイダンスを新戦略と平仄の合う表現とした。このフォワードガイダンスやFOMCで示された政策金利見通しに従えば、少なくとも2023年までは現行の低金利が維持される見込みだ。これにより、ごく短期的にはあるが、米国金融政策は一旦材料出尽くしと考えてよいだろう。

為替相場の動き

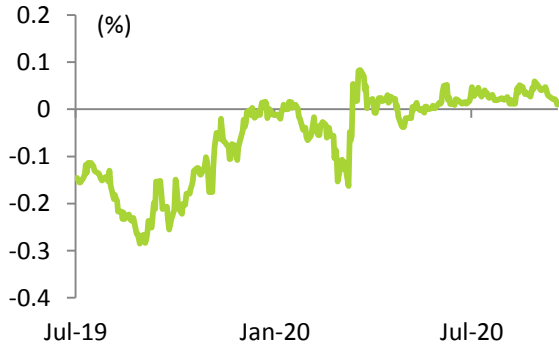
(データ出所 : Reuters)



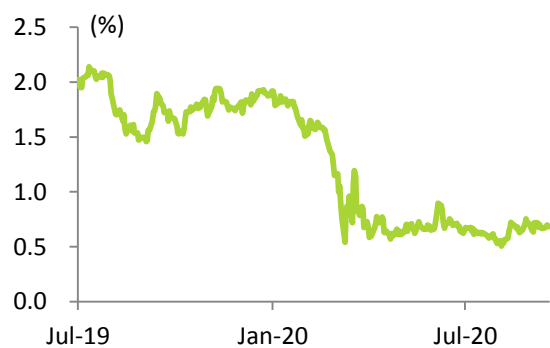
通貨以外のマーケット動向

(データ出所: Reuters)

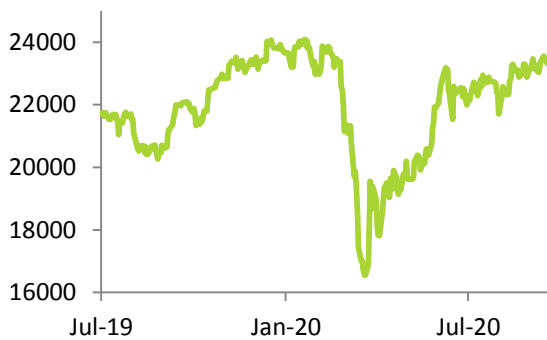
債券 (日本国債・10年債利回り)



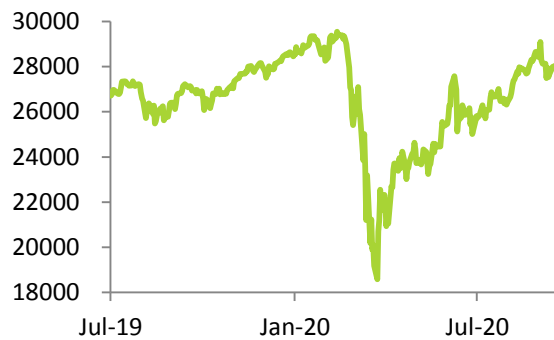
債券 (米国債・10年債利回り)



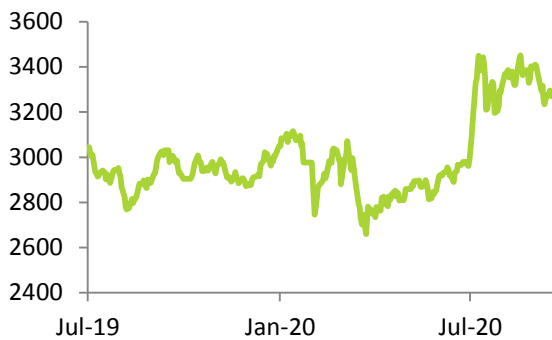
株 (日経平均株価)



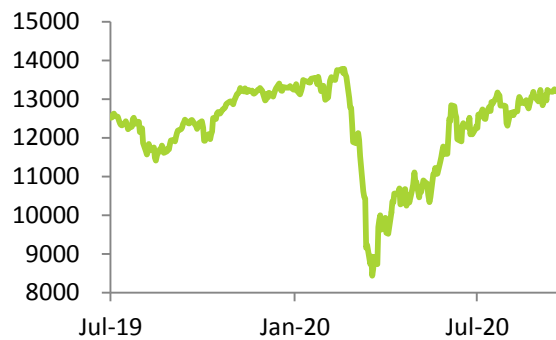
株 (米ダウ)



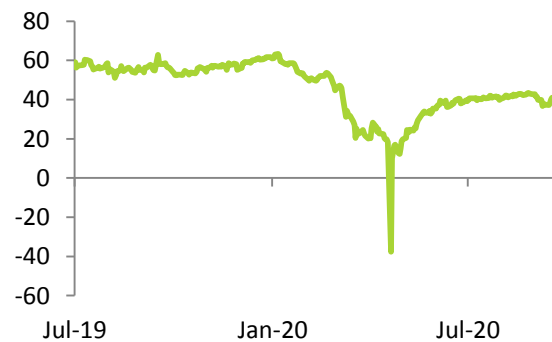
株 (上海総合指数)



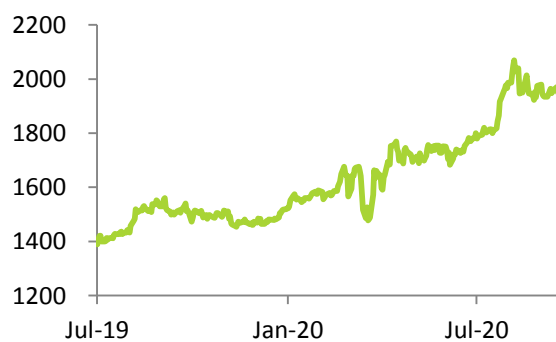
株 (ドイツ DAX 指数)



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)

(データ出所:Reuters)



- ① グローバルにリスクセンチメントが改善する中、ドル売り
- ② ボンド買いが先行する恰好でドルが軟化し、ドル円は下落
- ③ 8月米小売売上が予想を下回ったことなどを睨み株安・金利低下の動きの中、ドル円は105円台割れ
- ④ パウエルFRB議長の会見で追加緩和の意思が示されなかったことを受けて、米金利・ドル円は上昇
- ⑤ 黒田日銀総裁の記者会見を睨み、ドル円は下落

来週の主な材料

9/21 (月)	(日) 市場休場 (敬老の日)
9/22 (火)	(日) 市場休場 (秋分の日) (欧) 9月ユーロ圏消費者信頼感 (速報) (米) 8月中古住宅販売件数
9/23 (水)	(日) 7月全産業活動指数 (欧) 9月ユーロ圏製造業・サービス業PMI (速報)
9/24 (木)	(欧) 9月独IFO景況指数 (米) 8月新築住宅販売件数
9/25 (金)	(日) 8月企業向けサービス価格指数 (欧) 8月ユーロ圏M3 (米) 8月耐久財受注

(時間は全て現地時間)

(本ページの担当: 張)

ディスクレーマー

・本資料は当行が提供するサービスや商品の勧誘、推奨を行うものではなく、お客さまへの情報提供を目的としております。

・本資料は弊行が信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、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、資料に記載した指標（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、その旨記載しております。

・記載した意見や予測、見通し等は、作成時点の執筆者の見解であり、今後予告なく変更することがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は執筆者が任意に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や、今後発信をすることがあります。また、各種マーケット等において、本資料の論旨と一致しない取引等を既に行っている場合や、今後行うことがあります。

・本資料にはお客さまの投資等に関する助言を含めておりません。本資料に記載した内容等を利用なさる際には、お客さまご自身のご判断でなさるようお願い申し上げます。

・お客さまが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。尚、本資料の一部または全部を問わず、弊行の許可を得ることなく、複製や再配布を行うことを禁じます。本資料の内容は、弊行が直接提供させていただいたお客さま限りでご使用くださいますようお願い申し上げます。