



## 外国為替アナリスト内田のコメント「日米の対照的な金融政策とドル円相場の行方」



## 11月以降の振り返りと見通し

高市内閣発足後の地合いを受け、11月もドル円相場は堅調に推移した。複数のFRB高官発言や10月のFOMC議事要旨を受け、12月の利下げ観測が後退すると世界的に株式相場が軟調に推移し、リスク回避的となったが円安が継続。11月20日には今年2月以来の高値となる157.90まで上昇した。また、ユーロ円やスイスフラン円も最高値を更新するなど円安色が目立った。一方、片山大臣の円安けん制トーンも強まる中、為替介入が意識されると高値警戒感が台頭。その上、政府機関再開後の米国では経済指標の下振れが相次ぎ、ウォラー理事など有力なFRB高官も利下げを支持すると12月利下げの織り込みが9割に達し、ドルが反落。さらに、日銀の12月利上げ観測が高まるとドル円も小反落。ADP雇用報告など労働市場の悪化を示す指標もドル円の重しとなり、12月の第1週には155円台を割り込む場面もみられるなど、上値も重くなった(図1)。



## 年内の見通し

12月、米国では利下げ、日本では利上げがそれぞれ決まる見通しだ。ただ、米国では労働市場の悪化が続く一方、FOMC参加者の中にはインフレを警戒する声も根強い(図2および図3)。26年末の政策金利の予想中央値は前回9月の3.4%から大きくは変わらないであろう。また、任期を来年5月に控えたパウエル議長も後任へのバトンタッチを意識する頃合いだ。来年以降について、明確な方向を示さない可能性が高い。その場合、利下げ自体は既に織り込み済みであることから、FOMC後はイベント通過によって、ドルが寧ろ持ち直す公算が大きい。対する日銀の利上げも広く見込まれている。植田総裁から積極的な利上げ継続方針が示されない限り、利上げ決定後にやや円安となる可能性も十分だ。この為、日米の対照的な金融政策を以てしても、155円割れでは底堅さをみせるのではないかと。ただ、直近高値(157.90)超えには材料不足だ。年内は155円台を中心とするもみ合いが続くそう。尚、トランプ政権の関税を巡る最高裁の判決が待たれる。仮に違憲判断が示された場合、米国の財政悪化をテーマにドル安が進む可能性があり、要注意だ。(12月10日9時脱稿)

図1：為替レートの動き

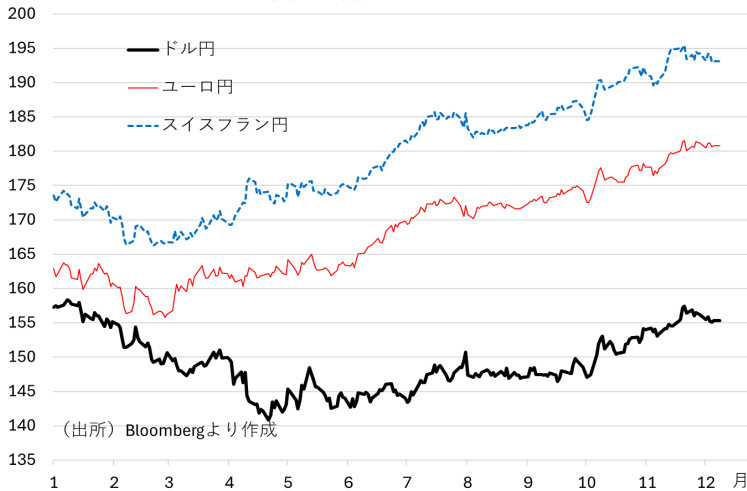


図2：米ADP雇用報告

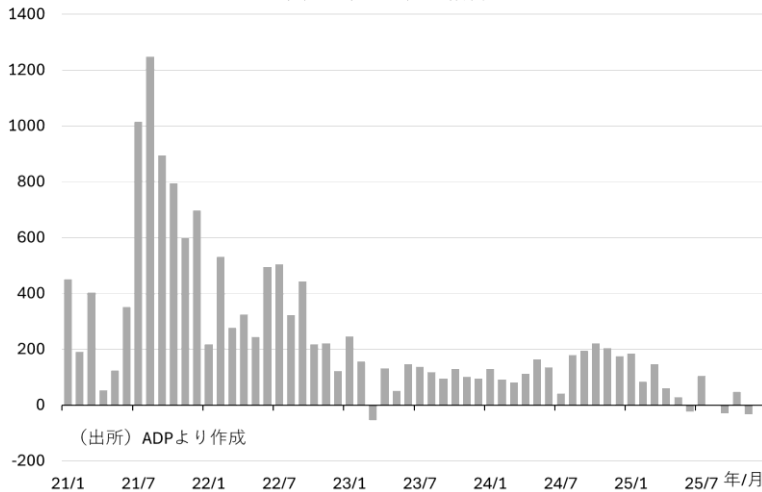


図3：米消費者物価指数（前年比）



■当資料は、情報提供を目的として、FDAlcoが作成したものです。特定の運用商品等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料にもとづいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信憑性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。