

外国為替アナリスト内田のコメント

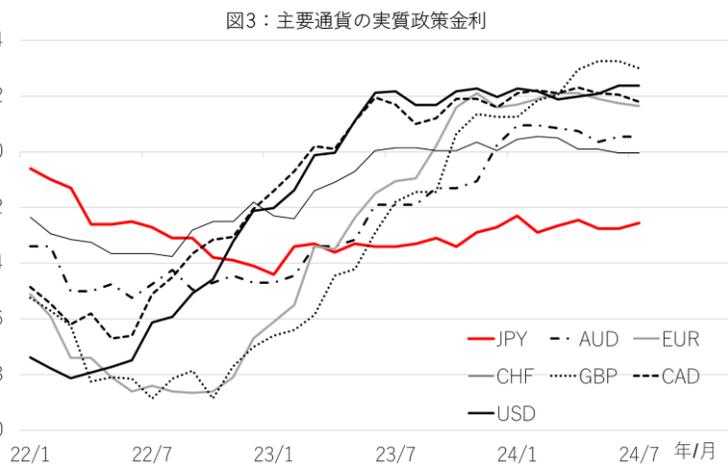
7月以降の振り返り

ドル円は大幅に下落し、7月以降の値幅は15円を超えました（図1）。米国では6月CPI（消費者物価指数）が予想を下回り、利下げ観測が高まりました。日本の当局も約5.5兆円の円買い介入を実施し、これにトランプ大統領のドル高けん制発言や河野デジタル相らの利上げ要請発言が被りました。また、この間、日米の株式相場が下落し、市場がリスク回避的となったことから、投機筋による円の買戻しを誘った模様です。こうした中、日銀は7月31日、長期国債買入れの減額計画を示すと同時に、利上げも決定しました（0-0.1%程度⇒0.25%程度）。これが強いサプライズとなって、ドル円の150円割れと日本株の続落をもたらしました。米国では7月31日にFOMCが政策金利の据え置きを決定しましたが、パウエル議長は今後、景気に配慮する必要性にも言及しました。この為、8月2日に発表された7月雇用統計が予想を下回ると、9月の利下げ開始が確実視される中で、ドル安圧力も加わりました。



今後の見通し

植田総裁はデータ次第ながら、利上げを進める意向です。円の最大の弱点は、マイナス圏にあった実質政策金利（政策金利からインフレ率を引いたもの）とみられ、円安相場は転機を迎えたと考えられます。また、米国ではインフレの鎮静化と失業率の上昇傾向が認められ、年内の利下げは複数回に及ぶ見通しです。目先については、140円割れも想定する必要があります。一方、投機筋の円売りの持ち高はかなり減少しました（図2）。日本の実質政策金利もマイナス圏にあり、かつ諸外国より低い点も不変です（図3）。貿易収支やサービス収支の赤字も定着しており、M&Aなど円売りをもたらす日本企業の対外投資意欲も旺盛です。この為、円の買戻しが一服すれば、円高圧力が和らぎ、145-150円程度まで持ち直す可能性も十分にあります。ドル円の騰勢が和らぎ、年末にかけて軟化していくとみてきた当方の予想に沿う動きですが、今後の下値目途や下落ペースなどを展望する上で、米経済指標に加え、経済シンポジウム「ジャクソンホール会議（8/22-24）」に注目です。パウエル議長が金融政策のヒントを示す可能性があるからです。（5日15時脱稿）



（図3）は7月のCPIを6月分と同じみみなして作成したものです。（出所）Bloombergのデータを基にFDAlco作成



■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。