

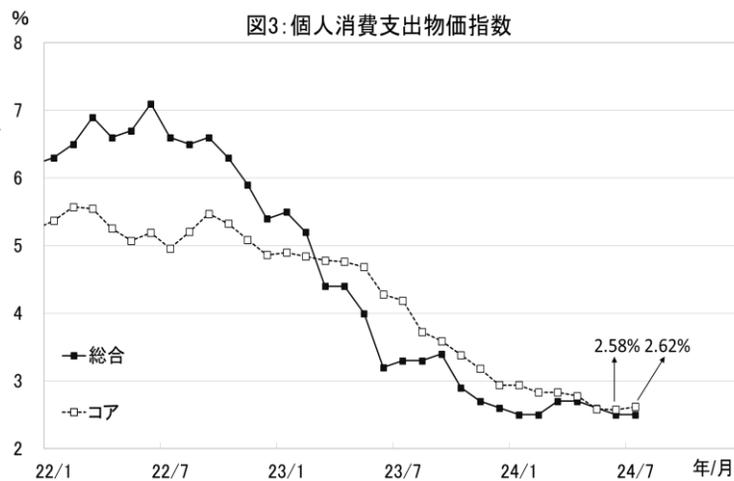
外国為替アナリスト内田のコメント

8月以降の振り返り

8月5日に141円68銭まで下落したドル円は、内田副総裁の発言（8/7、金融資本市場が不安定な状況で利上げをすることはない）を受けた市場心理の好転により反発しました。日米とも大きく下げた株式相場が持ち直す中、ドル円も149円台まで急反発するなど荒い値動きを辿りました。しかし、米国の景気減速や利下げが意識される中、次第にドル円の上値も重くなり、パウエルFRB議長が8月23日の講演で9月の利下げを事実上、宣言すると再びドル安が進みました。その後、強弱入り混じった8月米雇用統計を受けてドル円は141円78銭まで下落しましたが、9月の利下げ幅について、25bpと50bpの間で市場の見方が割れており、下げ渋りました。尚、植田日銀総裁や氷見野副総裁が「金融緩和の度合いを調整していく」と利上げの継続方針を示しましたが、市場の反応は限られました。

今後の見通し

当面のドル円は9/17～18に開催されるFOMC（米連邦公開市場委員会）に左右されそうです。利下げ幅が25bpなら145円を上回る反発が見込まれる一方、市場が織り込み切れていない50bp利下げなら140円割れが視野に入ります。予想は困難ですが、以下の要因から前者の可能性の方が高いと言えます。まず、雇用関連の指標を除けば、米国の景況感が50bp利下げを要するほど悪化していません（図2）。8月の平均時給（前月比、前年比）、7月の個人消費支出物価指数（コアの前年比）の伸びが前月を上回るなど、インフレ警戒を完全に解除できる状況でもありません（図3）。一部のハイテク銘柄を除き、株式相場も高値圏を保つなど、大幅な利下げが行われた過去の状況とも異なります。さらに、雇用統計後の講演でウォラー理事らから50bp利下げの示唆はありませんでした。FRBはサプライズを嫌う為、50bp利下げの可能性が高ければ、もう少し踏み込んだ発言があったと考えられます。FOMCではパウエル議長の会見や経済・物価の見通し、政策金利の予想分布図（ドットチャート）にも注目です。利下げ幅が25bpの場合でも、FOMC参加者が米経済の先行きに慎重であれば、今後の利下げ幅の拡大や利下げペースの加速が意識され、ドル安が進む可能性があります。（9日9日、10時脱稿）



（出所）Bloomberg、ダラス地区連銀、米経済分析局のデータを基にFDAlco作成（※）WEIは消費者態度、労働市場、生産関連の計10種類の指標より算出した週次の米国の景況感



■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。