

外国為替アナリスト内田のコメント「米雇用統計はドル安の号砲となるのか？」

7月以降の振り返り

関税交渉の進展や堅調な主要株価指数などを支えにドルは7月に入り、持ち直しに転じた(図1)。予想通りに政策金利を据え置いたFOMC(連邦公開市場委員会)でもパウエル議長が9月利下げのヒントを示さなかった為、利下げ観測が後退してドルが続伸。日銀も利上げ継続姿勢を保ちつつ植田総裁が不確実性の高さを強調したことからドル円は7月31日、3か月ぶりに150円台を回復した。もっとも、7月の米雇用統計後にドル円は急反落した。非農業部門の雇用者数が予想を下回った上、過去2カ月分の大幅な下方修正が報じられると利下げの織り込みが一気に高まった。これを受け、週明けにはドル円も一時146円台まで下落する場面がみられるなど軟調に推移している(図2)。

今後の見通し

雇用統計を受け、ドルの先安観が意識されている。ただ、市場は既に9月の利下げを9割以上かつ年内2回の利下げを完全に織り込んだ。この為、ドルが続落するのはさらなる利下げを織り込む場合だ。そこで、週次のGDP統計とされるウィークリーエコノミックインデックス(WEI)をみると、そこまでの大幅かつ急ピッチの利下げを要するほど米経済は悪化していない(図3)。加えて、為替相場は政策金利よりも長期金利の動向に強い影響を受ける。長期金利は、期待潜在成長率と期待インフレ率、プレミアム(いわゆる悪い金利上昇)からなるが、この内の期待インフレ率は今後の関税の影響も踏まえて上昇傾向にある。利下げを織り込む過程で低下した長期金利だが、次第に持ち直す可能性も十分だろう。さらに、米国が大幅な利下げに踏み切る場合、「不確実性」を理由に日銀も利上げを躊躇しよう。それは、日本の実質金利(=名目金利-インフレ率)がマイナス圏に放置され、円安圧力が残ることを意味する。そこで8月21日から23日にかけてカンザスシティ地区連銀が開催する経済シンポジウムが注目される。開催地に因んで「ジャクソンホール」と呼ばれる会合で、パウエル議長が大幅な利下げを示唆すればドルは140円台前半へ続落する一方、関税によるインフレを念頭に慎重な利下げスタンスが示されれば、150円は遠いながらドルが持ち直すと考えられる。(8日9時脱稿)



※WEIは消費、雇用、生産に関連する10種の日次、週次データより算出

■当資料は、情報提供を目的として、FDAIco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。