



先月までの為替相場のレビューと、今後の注目の経済指標やイベントを元に、為替相場の展望をお届けします。

2016/09/01

## 日米金融政策がカギに

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ドル/円</u>	➡	日米同日の金融政策発表 予想レンジ: 100.000~107.500円	2-3
<u>カナダ/円</u>	➡	OPEC会合への思惑 予想レンジ: 76.000~81.800円	4-5

※通貨ペアをクリックすると、そのページにジャンプします



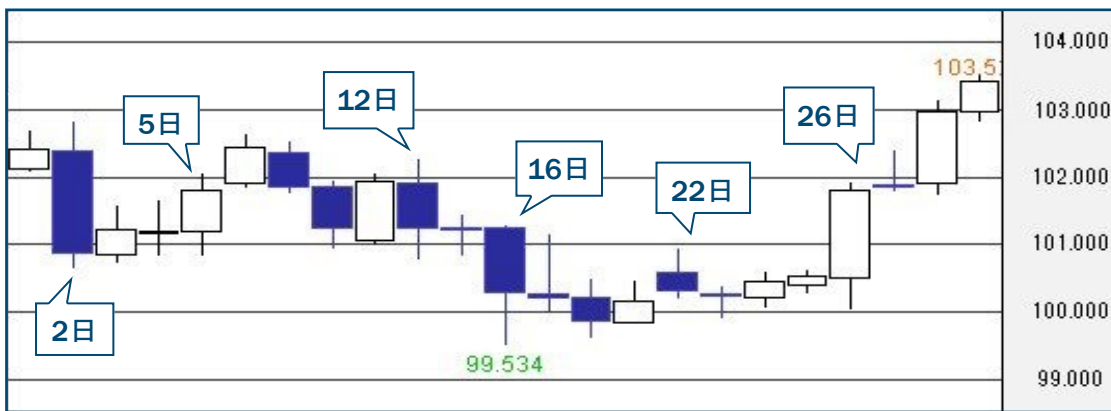
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2016Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

# USD/JPY

## ドル/円 8月の推移

8月のドル/円相場は99.534～103.528円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.3%の上昇(ドル高・円安)となった。米国の早期利上げに対する見方の変化に伴い、月の前半と後半で明暗がくっきり分かれた。前半は9月利上げの確率(米短期金利市場の織り込み度合い)が限りなくゼロに近づく中で99.50円台まで下落。後半は米連邦準備制度理事会(FRB)の要人からタカ派発言が相次いだ上に、26日のジャクソンホールシンポジウムでFRBの正副議長が利上げに前向きな発言を行うと利上げ確率が一時3割を超えた。そうした中、短期筋がドル売りポジションの巻き戻しを急いだ事もあって31日には103.50円台まで上昇しており、ほぼ高値引けで8月の取引を終えた。



四本値	
OPEN	102.146
HIGH	103.528
LOW	99.534
CLOSE	103.429

2日	日本政府は、かねてから取りまとめていた大型経済対策を閣議決定。総事業規模は28.1兆円、財政措置のうち、国・地方の歳出(真水)は7.5兆円、今年度2次補正予算への追加は4.0兆円と発表した。その後、麻生財務相が「50年債という発想はない」などと発言して、先月のウォールストリート・ジャーナル紙の観測報道を改めて否定すると、経済対策に対する出尽くし感と相まって円買いが活発化。さらに、NY市場で原油安・株安が進むと101円台を割り込み100.60円台まで下落した。
5日	米7月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比25.5万人増と予想(18.0万人増)を大きく上回った上に、前2カ月分が合計1.8万人上方修正された。失業率は4.9%と予想(4.8%)には届かなかったが、労働参加率が62.8%(前月62.7%)に上昇する中でも前月と同水準を維持。平均時給(時間当たり賃金)は前月比+0.3%と予想(+0.2%)を上回る伸びを見せて25.69ドルに上昇した。これを受けてドル買いが活発化すると102円台にワンタッチした。
12日	米7月小売売上高は前月比±0.0%と予想(+0.4%)を下回り、除自動車は前月比-0.3%と予想(+0.1%)に反して減少した。同時に発表された米7月生産者物価指数も前月比-0.4%、前年比-0.2%と予想(+0.1%、+0.2%)に反して低下。7月生産者物価指数はコア前年比でも+0.7%と予想(+1.2%)を大きく下回った。これらを受けて米早期利上げ期待が萎む中、長期金利が急低下するとともにドル売りが強まると101円台を割り込んだ。
16日	1ドル=100円の節目を割り込む中、浅川財務官が「為替は商いが薄い」「投機的な動きがないか強い緊張感を持って注視」などと円高けん制発言を行ったが市場の反応は限られた。その後、米7月消費者物価指数が前年比+0.8%、コア前年比+2.2%と予想(+0.9%、+2.3%)を下回ると99.534円まで下値を切り下げた。ただ、その後は、米7月住宅着工件数が121.1万件と予想(118.0万件)を上回った事などから下げ渋り、ダドリーNY連銀総裁が「追加利上げが適切になる地点に少しずつ近づいている」「9月利上げの可能性がある」などと発言するとドルを買い戻す動きが強まった。続いて米7月鉱工業生産が前月比+0.7%と予想(+0.3%)を上回ると100円台半ばまで反発した。
22日	前週末20日に黒田日銀総裁が「9月の総括的な検証、追加的な緩和措置を講じる可能性十分ある」と発言。21日にはフィッシャー米FRB副議長が「完全雇用および2%の物価上昇率という目標に近づいている」と述べた。これを受けて100.90円台まで上昇したが、欧米市場では失速した。
26日	ジャクソンホール・シンポジウムで、イエレン米FRB議長が「米利上げの根拠がこの数カ月で強まった」と述べたのに続き、フィッシャー米FRB副議長が「イエレン議長の発言は9月利上げの可能性と整合」「8月雇用統計がFOMCの決定に影響」などと発言。早期利上げ観測が高まり米長期金利が上昇する中、投機筋によるドル売りポジションの手仕舞いも重なり101.90円台まで上値を伸ばした。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

# USD/JPY

## 米2年債利回

OPEN	0.6573%
HIGH	0.8467%
LOW	0.6390%
CLOSE	0.8053%

## 米10年債利回

OPEN	1.4616%
HIGH	1.6330%
LOW	1.4599%
CLOSE	1.5800%

## 日経平均

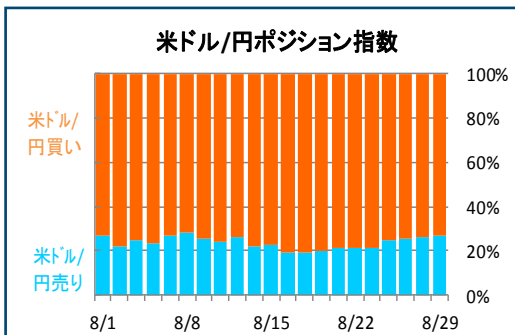
OPEN	16415.31
HIGH	16943.67
LOW	15921.04
CLOSE	16887.40

## NYダウ平均

OPEN	18434.50
HIGH	18668.44
LOW	18247.79
CLOSE	18400.88

## 8月のポジション動向

## 9月の日・米注目イベント



- ・8月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・7月米貿易収支(2日)
- ・8月米雇用統計(2日)
- ・黒田日銀総裁講演(5日)
- ・8月米ISM非製造業景況指数(6日)
- ・7月日本経常収支/貿易収支(8日)
- ・4-6月期日本GDP・二次速報(8日)
- ・8月米小売売上高(15日)
- ・8月米鉱工業生産(15日)
- ・8月米消費者物価指数(16日)
- ・8月米住宅着工件数(20日)
- ・日銀金融政策発表(21日)
- ・FOMC政策金利発表(21日)
- ・8月米中古住宅販売件数(22日)
- ・9月米消費者信頼感指数(27日)
- ・8月米耐久財受注(28日)
- ・4-6月期米GDP・確報値(29日)
- ・8月日本消費者物価指数(30日)
- ・8月米個人消費支出(30日)

## 9月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

ドル/円相場の日足チャートを眺めると、7月安値98.798円を一番底として8月安値99.534円を二番底とする「Wボトム」の形成に動き始めたように見える。ネックラインは7月高値107.486円と少々高いが、これを越えれば110円の大台回復が視野に入るだけに今後の動きが注目される。そのカギを握るのは、9月2日の米8月雇用統計と21日の日米同日の金融政策発表だろう。フィッシャーFRB副議長のジャクソンホールでの発言に照らせば8月雇用統計がそれなりに良好なら、市場は9月利上げを織り込みに動く公算が大きい。本稿執筆時点で米短期金利市場の織り込み度合いは3割程度に過ぎないため、織り込み余地は十分に残っていると言えそうだ。

その後21日のFOMCでは、利上げの有無とともに経済・金利見通しが注目される。なお、FOMCは6月時点で「年内2回、来年3回」の利上げ見通しを示しており、今回の見通しではその想定ペースの変化を確認したい。たとえ9月利上げがあっても、来年以降の利上げ想定ペースがダウンしていれば、ドル高の進展は限られる可能性がある。

一方、FOMCと同日(FOMC発表の15時間ほど前)に日銀が金融政策の発表を行う。この会合で「総括的な検証」の結果を公表すると見られる。その結果、追加緩和措置が取られる可能性は低くないが、今回は検証結果だけを発表して追加緩和は先送りするという選択肢も取り得る。また市場には、追加緩和を行っても「打ち止め感」が広がれば、円安効果は薄いとの見方も少なくない。5日に行われる黒田日銀総裁の講演内容などからそのヒントを探りたい。(神田)

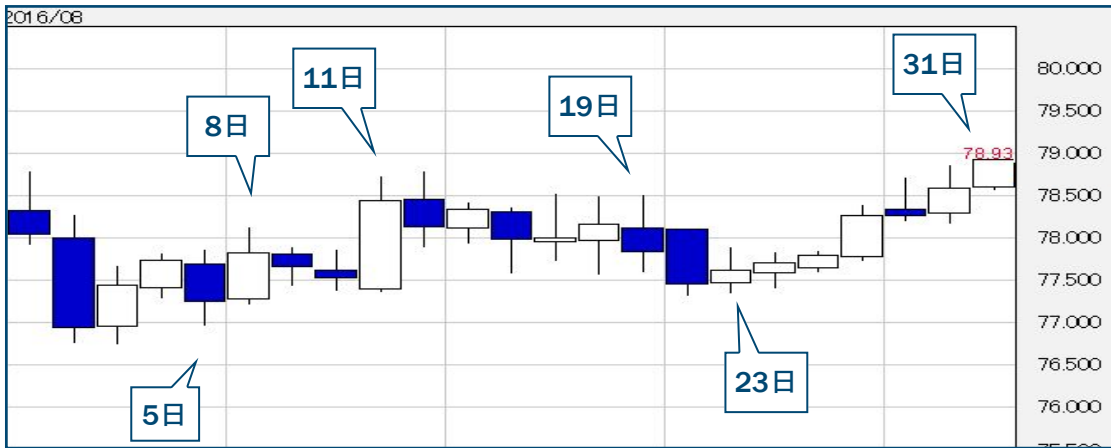
(予想レンジ: 100.000~107.500円)

# CAD/JPY

## カナダ/円 8月の推移

8月のカナダ/円相場は76.758～78.937円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.0%の上昇(カナダドル高・円安)となった。

夏季休暇シーズンで市場参加者が減少する中、カナダや日本で金融政策の発表が予定されていなかったため、様子見ムードが支配的であった。カナダで発表された各種の経済指標への影響は限定的であった上、原油の増産凍結への期待が浮上するも反応は限られた。月の高安はわずか2.2円弱と、2015年11月(約1.6円)以来となる小動きとなった。



四本値	
OPEN	78.329
HIGH	78.937
LOW	76.758
CLOSE	78.933

5日	加7月雇用統計は、失業率は予想通り6.9%となるも、就業者数が予想(1.00万人増)外の3.12万人減となったほか、労働参加率は65.4%と前月(65.5%)より低下。これを受けて一時76.980円まで下落した。強い米7月雇用統計を受けて米ドル/カナダドル相場でもカナダドル売り・米ドル買いが強まった事も、重石となった。
8日	石油輸出国機構(OPEC)の加盟国と非加盟国が9月に会合を開催するという発表を受けて、石油生産量の増産凍結協議再開への期待からNY原油先物が上昇すると、78.126円まで上昇した。
11日	9月に予定されているOPEC加盟国・非加盟国の非公式会合での生産調整期待などが広がる中でNY原油先物が上昇すると、78.728円まで上昇した。
19日	加6月小売売上高が前月比-0.1%、自動車を除くと同-0.8%と予想(+0.5%、+0.3%)外のマイナスとなった。加7月消費者物価指数は前月比-0.2%、前年比+1.3%と予想(±0.0%、+1.4%)を下回る伸びとなった。これらを受け、77.613円まで下落した。
23日	一部通信社が関係筋の話として「イランが原油市場を下支えするための協調行動を支持する前向きな兆しを示している」と伝えた事を受けてNY原油先物が48.30ドル台まで急騰すると、一時77.885円まで上昇。ただ、その後は高寄りしたNYダウ平均が失速すると77.50円台まで押し戻された。
31日	加4-6月期国内総生産(GDP)は前期比年率-1.6%と予想(-1.5%)を下回るも、6月GDPが前月比+0.6%と予想(+0.4%)を上回るなど、強弱入り混じる結果に反応は限定的となった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## 加10年債利回り

OPEN	1.027%
HIGH	1.120%
LOW	0.979%
CLOSE	1.024%

## N Y 原油

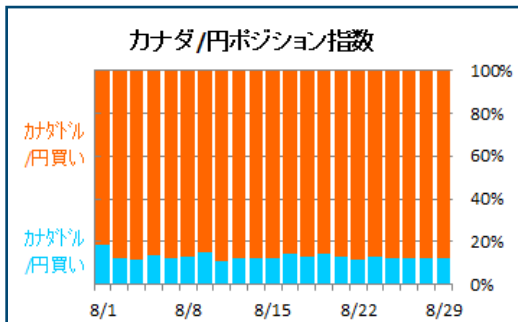
OPEN	41.35
HIGH	48.75
LOW	39.19
CLOSE	44.70

## NYダウ平均

OPEN	18434.50
HIGH	18668.44
LOW	18247.79
CLOSE	18400.88

## 8月のポジション動向

## 9月のカナダの注目イベント



- ・7月加貿易収支(2日)
- ・BOC政策金利発表(7日)
- ・8月加Ivey購買部景況指数(7日)
- ・7月加新築住宅価格指数(8日)
- ・8月加雇用統計(9日)
- ・8月加住宅着工件数(9日)
- ・7月加小売売上高(23日)
- ・8月加消費者物価指数(23日)
- ・国際エネルギー・フォーラム(26-28日)
- ・7月加GDP(30日)

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

## 9月の見通し

9月は、国際エネルギー・フォーラム(IEF、26~28日)に合わせて行われる石油輸出国機構(OPEC)会合に注目したい。同会合にイランが参加予定である事や、イランが増産凍結に前向きな姿勢を示したと報じられた事などから、一部で増産凍結合意期待が浮上している。もっとも、先月25日にサウジアラビアのエネルギー相が「現時点で原油市場に『顕著な介入』が必要と考えていない」と話しており、増産凍結で合意できるか道のりは険しそうだ。今年に入り原油輸出を再開したばかりのイランが増産凍結に踏み切るか不透明という事もある。

8月末のNY原油先物は44.70ドルと、1~2月に30ドル割れで推移していた水準と比較すると、依然高水準である。したがって、増産凍結に踏み切る緊急性に欠ける。夏季休暇シーズンで参加者が少なかった先月と異なり、会合が近づくと増産凍結期待が高まる可能性がある。ただ、前述のとおり増産凍結合意について懐疑的な見方も根強く、協議が不調となれば原油相場が下落する展開への備えもまた必要だろう。NY原油先物が大きく動く場面では、カナダ/円相場に影響を与える事が予想されるので注意したい。

なお、今月の加中銀(BOC)理事会について、本稿執筆時点ではごく一部で利下げ観測があるものの、概ね政策金利の据え置きが予想されている。金融政策が現状維持となる場合はカナダ/円相場への影響は限られそうだ。(川畑)

(予想レンジ: 76.000~81.800円)