

Weekly report



株式会社 ミンカブソリューションサービス
東京都港区東新橋1-9-1

為替週間展望＝ドル円はFOMC後の方向性を探る動きか

〔9月22日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日）		9月15日～9月19日			
始値	高値	安値	終値	前週比	
ドル・円	147.78	148.27(18)	145.49(17)	147.85	+0.17
ユーロ・ドル	1.1737	1.1919(17)	1.1716(15)	1.1769	+0.0035
=====					
国内株・金利／米国株・金利		終値		前週末比	
日経平均株価	45,045.81	+277.69	日本10年債利回り	1.643	+0.049
ダウ平均株価	46,142.42	+308.20	米10年債利回り	4.104	+0.040
=====					
<来週の主要経済統計等>					
22日 中国最優遇貸出金利（ローンプライムレート 1年 5年）					
カナダ8月鉱工業製品価格					
※自民党総裁選告示					
23日 独9月製造業PMI速報値、独9月サービス業PMI速報値					
ユーロ圏9月製造業PMI速報値、ユーロ圏9月サービス業PMI速報値					
英9月製造業PMI速報値、英9月サービス業PMI速報値					
米第2四半期経常収支					
米9月製造業PMI速報値、米9月サービス業PMI速報値					
24日 豪8月消費者物価指数					
独9月ifo景況感指数					
米8月新築住宅販売件数					
25日 日銀金融政策決定会合議事要旨（7月30～31日分）					
スイス銀行（SNB）政策金利					
米第2四半期GDP確報値					
米8月耐久財受注速報値、米新規失業保険申請件数					
米8月中古住宅販売件数					
26日 カナダ7月GDP					
米8月個人所得・個人支出					
米8月個人消費支出（PCE）価格指数					
米9月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値					

【前回のレビュー】米国では雇用情勢の悪化が続く中、8月の米生産者物価指数や米消費者物価指数は落ち着きを見せる結果となった。9月のFOMCでの利下げは確実な情勢となっている。もっともドル円は146円接近では底堅く、149円超では上値の重い動きとなっている。こうした中、ドル円は引き続きレンジ内で方向性を探る展開が続くとした。

【FOMCでは0.25%の利下げ】

17日（日本時間の18日午前3時）の米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果発表では市場予想通り、政策金利を0.25%引き下げた。注目された参加メンバーによる年末時点での政策金利水準見通しを示すドットチャート（ドットプロット）ではあと2回の利下げを実施するとの見方が中央値となった。なお、予想通りに年内あと2回利下げした場合、来年の利下げ回数見通しは1回となる。

なお、新たに理事に加わったミラン理事が0.50%の利下げを主張して、0.25%利下げに反対票を投じた。他の投票権を持つ11名は0.25%の利下げを支持した。

米連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）のパウエル議長は記者会見で、「雇用の下振れリスクが現実味を増す中、政策の修正が適当だと判断した」「今回の利下げは“予防的利下げ”にとらえるべき」などと述べた。

ドットチャートの発表後にドル売りとなって１４５．４９近辺までドル売りが進んだものの、その後のパウエル議長の記者会見を受けてドルの買い戻しが進んで、ドル円は１４７円近辺まで戻りを見せた。その後はＦＯＭＣの結果を消化しつつ、１４８円台前半まで戻りを見せている。

９月１８－１９日に開催された日銀金融政策決定会合で、政策金利を現状の０．５％に据え置くことを決定した。９名の委員のうち２名が利上げを主張して反対票を投じた。年内の追加利上げの可能性が意識されてドル円は円高に傾いた。

また、日銀が保有する上場投資信託（ＥＴＦ）と不動産投資信託（ＲＥＩＴ）を市場で売却することを決めた。ＥＴＦの売却額は年間３３００億円程度としている。この報道を受けて日経平均はプラス圏での推移から、下げ幅を一時８００円超まで拡大した。売りが一巡すると下げ渋りを見せた。日経平均の急落や年内の利上げが意識されて、ドル円は１４８円近辺から１４７円台前半まで一時下落した。ただ、売りが一服すると１４８円手前まで戻りを見せた。

植田総裁は記者会見で、「各国の通商政策や海外経済の影響を十分注視する必要」「見通し実現なら政策金利引き上げ、金融緩和度合いを調整」「経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営」「ＥＴＦなどの売却、年間の売却ペースを見直すこともあり得る」「高いインフレ率が国民生活に強いマイナスの影響与えていること意識」などと述べた。

ＥＴＦ売却決定がサプライズとなり、日経平均やドル円が大きく値を崩して、その後は戻りを見せた。植田総裁の記者会見への反応は限定的となった。

【ＦＯＭＣで年内の利下げ回数見通しはあと２回】

ＦＯＭＣメンバーによる政策金利や経済見通し（）は６月時点

<政策金利>

２０２５年	３．６％（３．９％）	２０２６年	３．４％（３．６％）
２０２７年	３．１％（３．４％）	２０２８年	３．１％

<実質ＧＤＰ>

２０２５年	１．６％（１．４％）	２０２６年	１．８％（１．６％）
２０２７年	１．９％（１．８％）	２０２８年	１．８％

<失業率>

２０２５年	４．５％（４．５％）	２０２６年	４．４％（４．５％）
２０２７年	４．３％（４．４％）	２０２８年	４．２％

<ＰＣＥ物価指数>

２０２５年	３．０％（３．０％）	２０２６年	２．６％（２．４％）
２０２７年	２．１％（２．１％）	２０２８年	２．０％

<ＰＣＥコア物価指数>

２０２５年	３．１％（３．１％）	２０２６年	２．６％（２．４％）
２０２７年	２．１％（２．１％）	２０２８年	２．０％

【ＦＯＭＣの結果を受けて方向性を探る動きか】

日米の経済指標やイベントとしては、２３日に米第２四半期経常収支、米９月製造業ＰＭＩ速報値、米９月サービス業ＰＭＩ速報値、２４日に米８月新築住宅販売件数、２５日に米第２四半期ＧＤＰ確報値、米８月耐久財受注速報値、米新規失業保険申請件数、米８月中古住宅販売件数、２６日に米８月個人所得・個人支出、米８月個人消費支出（ＰＣＥ）価格指数、米９月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

１０月４日には自民党総裁選が行われる。候補者の政策などによっては市場に影響を与える可能性もあるとみられる。政策によって財政悪化懸念などにつながるようなら、円売りの動きに傾くこととなりそうだ。

C M E F E Dウォッチによると、10月の米連邦公開市場委員会（F O M C）での0.25%の利下げ確率は91%前後となっている。12月に一段の利下げとなる確率は84%程度となっている。

今後は米経済指標の動向などを眺めながら、F O M C後の方向性を探る動きとなりそう。利下げは年内にあと2回との見方が中央値となり、実現可能性も高まっているとみられる。一方で、来年の利下げ回数見通しは1回にとどまるなど、不透明感も根強い。もっともドル円は146円接近では底堅く、149円超では上値の重い動きとなっている。こうした中、ドル円は引き続きレンジ内で方向性を探る展開が続くとみられる。ドル円の目先の予想レンジは、145.50～149.50円。

【ユーロドルは調整局面入りか】

米連邦準備制度理事会（F R B）による利下げ期待などを背景にドル売りの動きが進んで、ユーロドルは上昇を続けてきた。F O M C後の結果発表後のドル売りで一時1.19台前半まで上昇したものの、その後はそれまでの上昇の反動から下げに転じている。

F R Bは利下げサイクルを再開したが、欧州中央銀行（E C B）は利下げサイクルを終了したとの見方も出ている。ただ、ユーロドルは短期的にいったん調整局面となり、軟調に推移するとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.1600～1.1850ドル。

英中銀（B O E）は18日の英金融政策委員会（M P C）で、政策金利を市場予想通り4.00%に据え置いた。政策金利は7対2での据え置きとなった（2名は0.25%の利下げを主張）。量的引き締め（Q T）の減額ペースは700億ポンドと市場予想と一致している。声明文で利下げは段階的かつ慎重に行う必要と従来通りの内容となっており、大きな波乱は見られず通過した。ポンド相場は一時的に買いの反応もすぐに下げに転じている。

ポンドドルは17日に1.37台前半まで上昇した後は下げに転じている。F O M CやM P Cといったイベントを前に上昇が続いてきたこともあり、修正安局面に転じるとみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.3350～1.3700ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、22日に中国最優遇貸出金利（ローンプライムレート 1年 5年）、23日に独9月製造業P M I速報値、独9月サービス業P M I速報値、ユーロ圏9月製造業P M I速報値、ユーロ圏9月サービス業P M I速報値、英9月製造業P M I速報値、英9月サービス業P M I速報値、24日に豪8月消費者物価指数、独9月I F O景況感指数、25日にスイス銀行（S N B）政策金利、26日にカナダ7月G D Pなどがある。

MINKABU PRESS 佐藤昌彦

※投資や売買についての判断は自己責任でお願いします。

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミカプロソリューションサービスは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミカプロソリューションサービスが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミカプロソリューションサービス)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。