

## ドル反発と円反落、持続と揺り戻しにらむ

### 米指標、株価、米加欧日の中銀政策など焦点

今週の為替相場は全般的なドル反発と円反落について、持続性と揺り戻しによるドル安、円高への回帰をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が143.80-148.50円、ユーロ/円が159.70-163.30円。前週は米GDP改定値の上方修正や米PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）での過度な下振れ抑制などにより、米軟着陸とFRB大幅利下げの後退などが意識され、ドルが反発、円は反落となった。今週は米指標とFRBの政策動向、米日の株価、カナダ・ユーロ圏・日本の中銀政策動向などが焦点になる。

### 米雇用統計、前回悪化の反動改善と下方修正影響にらむ

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標とFRBの金融政策動向だ。前週には米国の4-6月期GDP改定値が上方修正されたほか、FRBが重要視するインフレ指標・米PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）で過度な下振れが抑制され、米景気の軟着陸期待とFRBの大幅利下げ後退が意識されている。

米先物市場などによると、前週末8月30日時点で9月FRB・FOMCで「0.5%の大幅利下げ」が行われる確率は31%となり、前日の35%から低下した。一方で年内の合計利下げ幅は、1.0%という見方が根強く残されている。

今週の米国指標やFRB幹部発言、4日の地区連銀経済報告などにより、9月や年内の大幅利下げが後退となれば、全般的なドル反発の持続が支援されやすい。反対に改めて米国景気の急減速と大幅利下げの思惑が再燃してくると、全般的なドル安やリスク回避等による円高が再燃という手探り相場となる。

米国の最新8月指標では、前週にミシガン大学消費者信頼感指数が5カ月ぶりの前月比プラスへと浮揚してきた。前週はシカゴPMI、週間の新規失業保険申請件数なども改善となっている。米国では8月以降、FRBの利下げ期待や長期金利の低下、資源相場と各種物価の下落、米大統領選に向けた政策期待などが、景気の下支え要因となっている。

その点で今週の米指標についても、「懸念ほどには悪化していない」という底堅さが注目されやすい。米景気の底堅さなどにより、米国株や日本株が上昇となれば、ドル高やリスク選好の円安に作用する。反対に米日株が下落となる局面では、ドル安や円高に振れる一喜一憂の余地もある。

具体的に今週の米指標は、3日のISM製造業景況指数、4日の求人件数、耐久財受注、5日のADP雇用統計、失業保険申請件数、ISM非製造業景況指数、6日の雇用統計、失業率、平均賃金などが焦点になる。

このうち米雇用統計は前回、ハリケーン打撃などで過度に悪化となっていた。その分だけ今回は、反動的な改善が注目されやすい。ただし、米労働省は8月21日、雇用統計の年次改定で「3月時点の雇用者数は81万8000人程度の下方修正になる可能性が高い」という見通しを示した（正式な改定値は2025年1月分に合わせて公表）。こうした下方修正の影響もあり、今回の数字も思わぬ下振れという波乱リスクは警戒される。その他の注目ポイントは以下の通り。

### ＜米10年債金利、月足の重要ラインで下げ止まり＞

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。7月以降は金利が急低下となり、8月5日には3.67%と昨年6月以来の低水準となる場面があった（米債価格は上昇）。7月以降のドル/円を含めた全般ドル安の一因となっている。

一方で8月後半からは、21日の3.76%を下限に下げ渋りとなってきた。前週末8月30日は終値が3.90%と微妙に切り上がっており、為替相場ではドルの下落余地縮小や下限切り上がりの要因として注目されやすい。

米10年債金利の長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルによると、足元では長期スパンでの重要抵抗線の上抜け維持を固めつつある。8月30日時点での数値では同日の月末終値が3.90%に対し、30カ月移動平均線3.79%、月足・一目均衡表の基準線3.77%、360カ月（30年）移動平均線3.75%、300カ月（25年）移動平均線3.27%などの上抜けが維持された。

このうち30年平均や25年平均は1980年代後半以降、強力な上限抵抗ラインとして機能してきたが、足元では「下限抵抗ライン」に位置関係が変わるという金利上昇方向へのトレンド転換が見られている。今週以降の米債市場は「米企業による社債発行の増加」が、債券市場全体での需給悪化と米国債金利の上昇（債券価格は下落）、ドル高の要因となりやすい。

### ＜ドル/円とクロス円、4・5・6週平均の攻防＞

為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は9月2日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、4週線146.31円前後の上抜け回復を巡る攻防となっている。

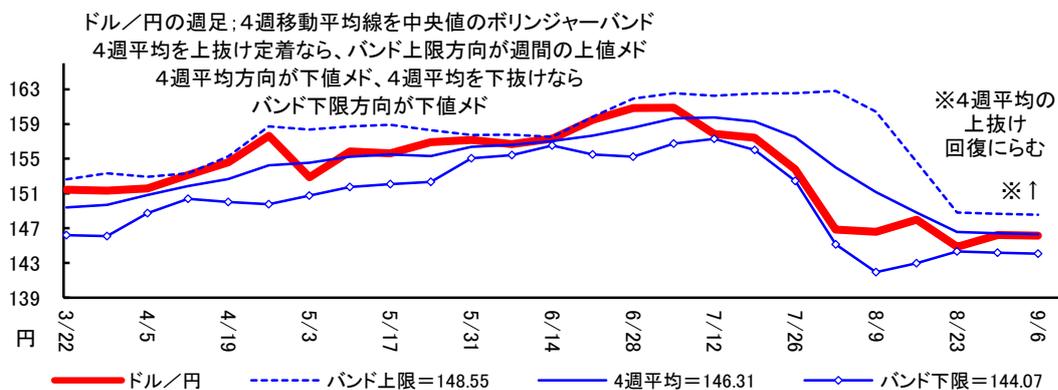
上下動を経ながらも同ラインを上抜け回復できると、7月以降のドル安基調が一服。4週線などが下値メドへと転換になり、週間の上値メドとしてはバンド上限148.55円やその上の方向が視界に入っていく。

反対に上抜け定着に失敗すると、改めて4週線などを上値メドとしたドル戻り売り地合いの持続やドル安基調の継続が意識される。週間の下値メドは、バンド下限144.07円やその下の方向などが焦点になる。

クロス円取引は5週や6週の移動平均線などについて、各外貨が上抜け回復できるか否かの攻防となってきた。上抜け定着できると、各ラインなどを下値抵抗線とした外貨の切り上がり基調（円安）に回帰。反対に上抜け定着に失敗すると、改めて下落基調の継続が意識される。

### ＜カナダやユーロ圏の中銀政策動向＞

今週は9月4日にカナダ中銀が政策会合を開催する。市場予想は0.25%の利下げ。4日にかけては利下げ観測がカナダ・ドルの戻り売り要因として注視される一方、4日の利下げ実施後には一段安の余地を見据えつつも、一旦の材料出尽くしや、10月以降の追加利下げの時間猶予などが、短期的なカナダ・ドルの反発要因となる。



中銀の政策では、9月12日のECB理事会が注目材料となってきた。前週には最新8月のユーロ圏CPI（消費者物価指数）が、3年ぶりの低水準となっている。前週にはECB幹部から9月利下げの支持発言も見られており、今週からは12日のECB利下げ観測が対ドル中心にユーロの戻り売り材料として注目されそうだ。

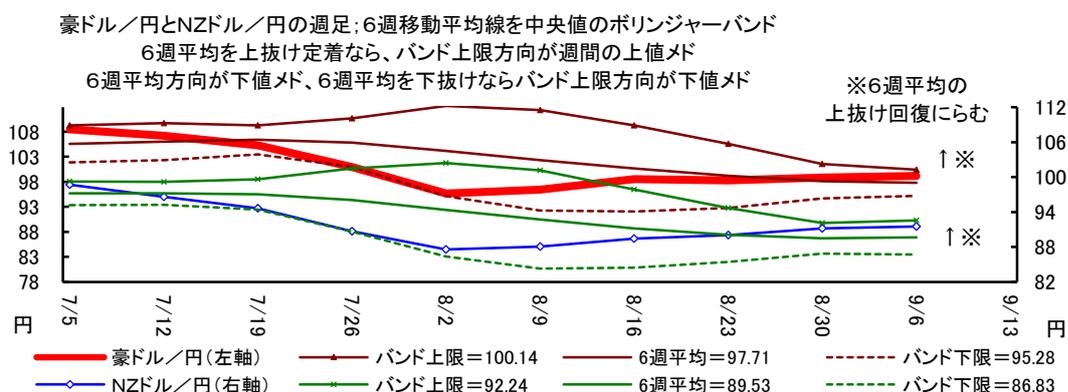
ただし、12日の0.25%利下げは、一定の織り込みも進展しつつある。市場では9月を含めて、年内2、3回の利下げや来年の利下げ継続が予想されており、今週は先行きの利下げ回数と利下げ幅について、増加・拡大観測の高まりでユーロ売り、反対に減少・縮小観測の高まりでユーロ買いという、日々の材料次第での一喜一憂が想定される。

#### <日銀の政策対応と政府の財政支出増持続>

日銀関連では前週28日、氷見野良三副総裁が「さらなる利上げを判断するため、市場動向は高い緊張感で注視していく」と述べる一方、物価上昇率が日銀の想定通りなら「金融緩和の度合いを調整していく」と利上げ継続を示唆した。

為替相場では円高影響が減退してきたが、背景としては、日銀幹部から市場配慮の強調が相次いでいることや、一定の日銀追加利上げの織り込み進捗、日銀による今後の利上げが「インフレ退治の金融引き締め」ではなく、「超緩和措置の修正と正常化」であることの市場理解の進展などが注視される。

日本の政府サイドでは8月末、来年度2025年度に必要な予算額を示す概算要求で、一般会計総額が117兆円超と過去最大となった。財政支出は2年連続で過去最大を更新する。潜在的な日本国債の金利上昇要因となるもので（国債価格は下落リスク）、日銀による一定の長期金利上昇「抑制」配慮や、金利上昇と利払い負担増加への配慮などが焦点となり、潜在的な円高抑制や円安要因となる余地がある。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。