

尾河 眞樹
ドル円はいったんレンジ相場へ石川 久美子
メキシコペソ:「NAFTA8月末合意」期待がペソの追い風に

Weekly FX Market Focus

ドル円はいったんレンジ相場へ

ソニーフィナンシャルホールディングス
金融市場調査部長 チーフアナリスト

尾河 眞樹

日銀の政策から市場の関心が薄れるなか、ドル円はいったんレンジ相場となりそうだ。ただし、今週行われる日米貿易協議(FFR)初会合には警戒したい。米国の日本に対する要求が厳しい内容となるようなら、一時的な円高リスクも。

今週のドル円予想レンジ

110.00-112.00円

ドル円は先週、ほぼ往って来いの展開。7月30、31日の日銀金融政策決定会合を受けて、緩和の長期化が意識されるなかドル円は一時112円台前半まで上昇した。しかし、週末にかけては、米国の経済指標が冴えない結果だったことや、米中貿易摩擦が激化したことなどが重しとなり、ドル円は111円台前半まで反落して越週した。

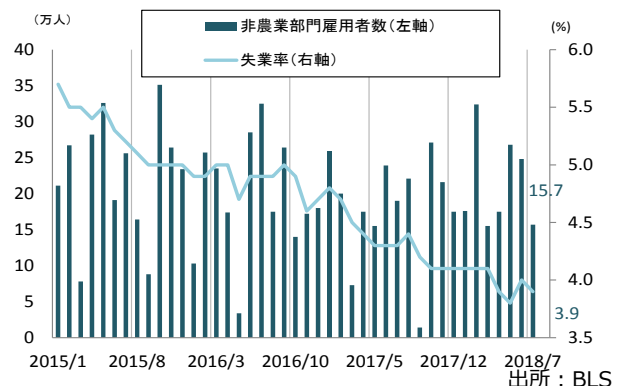
日銀は今回の金融政策決定会合で、イールドカーブ・コントロール(YCC)の目標となっている10年債利回りの変動幅の拡大を容認することを決めた。ただ、黒田総裁が会合後の記者会見で、従来の倍に相当する「プラスマイナス0.2%程度」を念頭としているとの考えを示したことで、長期金利の上限が意識され、今のところ金利先高観の高まりによる円高は回避されている。一方、やや気がかりなのは、米国経済指標の動向だ。7月の雇用統計については、非農業部門雇用者数が前月比15万7000人増と、市場予想の19万3000人を大きく下回ったものの失業率は3.9%に改善(図表1)。コンスタントに15万人を上回る雇用の増加と失業率の低下が確認されたことは、まずまずの結果だったと言える。ただ、企業の景況感を示す7月のISM景況指数は、製造業、非製造業ともに前月を下回った(図表2)。特に非製造業は55.7と、前月の59.1からの落ち込みは2016年8月以来の大幅なものとなった。景気拡大と縮小の分岐点となる50は依然として大きく上回っているが、トランプ政権の保護貿易、特に関税引き上げの発動等が企業マインドに影を落としている可能性もあり、今後継続的に悪化しないかどうか注視したいところだ。

米国の保護貿易については、米中貿易戦争がこのところ一段と悪化している。米国は中国からの輸入品2000億ドルを対象に関税賦課を計画しているが、その関税案に対する企業等からの意見公募期間を9月6日までとしている。同案が実行された場合の対抗措置として、中国財政省は8月3日、米国からの輸入品600億ドル(5207品目)について、5%から25%の関税を賦課する計画を公表。同日クドロー米国家経済会議(NEC)委員長は「最後までやり通すというトランプ大統領の決意を甘く見てはならない」と中国に対し警告した。こうしたなか今週は日米で初の閣僚級の貿易協議「日米貿易協議(FFR)」がワシントンで開催される。茂木敏充経済財政・再生相とライトハイザー米通商代表部(USTR)代表が会談する予定。今回の協議では、米側が日本にFTA交渉開始を迫る可能性が高いとみられる。加えてこれまでトランプ政権が問題視してきた対日貿易赤字を巡り、米自動車関税引き上げや、日本の農業分野の関税引き下げ等もトピックとなりそう。交渉が難航した場合に、米側が日銀の緩和策や円安に触れるようなら、一時的とはいえ円高が進行する可能性はあるため注意したいところ。

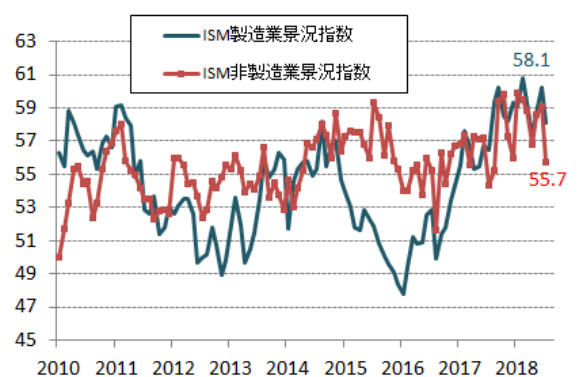
■今週の注目材料(いずれも現地時間)

- 【豪】8月7日：RBA政策金利発表
- 【日】8月8日：金融政策決定会合における主な意見(7月30・31日分)
- 【中】8月8日：7月貿易収支
- 【日】8月8日：6月国際収支・貿易収支
- 【ブラジル】8月8日：7月消費者物価指数
- 【NZ】8月9日：RBNZ政策金利発表
- 【中】8月9日：7月生産者物価指数
- 【米】8月9日：7月卸売物価指数
- 【日・米】8月9日：日米貿易協議(FFR)の初会合
- 【日】8月10日：4-6月期GDP(速報値)
- 【豪】8月10日：RBA四半期金融政策報告
- 【英】8月10日：4-6月期GDP(速報値)
- 【加】8月10日：7月雇用統計
- 【米】8月10日：7月消費者物価指数

■図表1:米雇用統計



■図表2:ISM製造業・非製造業景況指数



「NAFTA8月末合意」期待がペソの追い風に

石川 久美子

メキシコペソはAMLO次期大統領の態度が大統領選後によって上昇基調を辿っている。NAFTA交渉にも進展が見られており、このまま交渉が進み8月末合意が視野に入れば一段高になり得る。ただし中長期的には心配な点も。

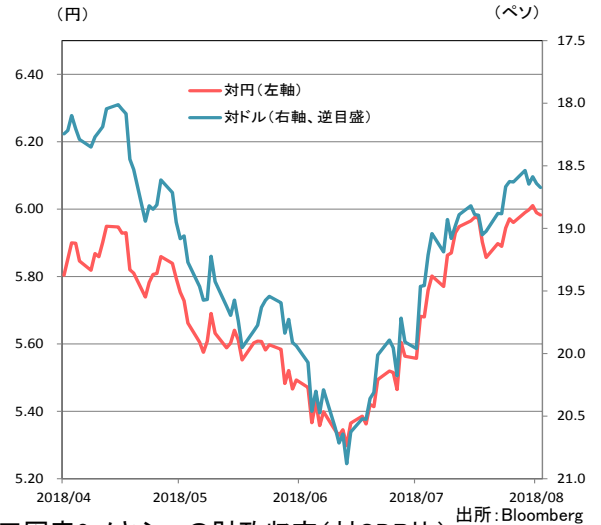
今週のメキシコペソ円予想レンジ

5.9400-6.1000円

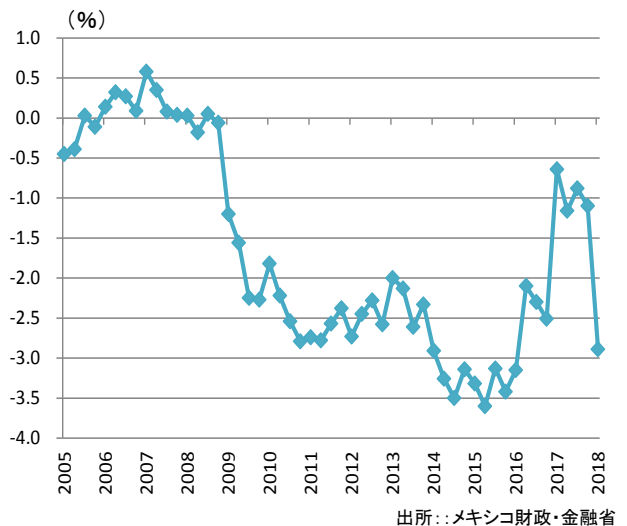
メキシコペソは6月下旬以降、大幅に反発している(図表1)。7月1日の大統領選および総選挙でマヌエル・アンドレス・ロペス・オブラドール(AMLO)元メキシコシティ市長が大統領(12月1日就任)に当選し、かつ所属政党の国民再生運動(Morena)が協力政党と合わせて上下院で過半数議席を獲得した。これにより、AMLO次期大統領の政策実現可能性が上がった。ただ、あくまで市場の焦点は、AMLO次期大統領の正体が「反トランプで、奇矯なポピュリスト」なのか、「実は現実主義者」なのかであった。選挙前は前者であるとの見方が広がっており、就任すればバラマキによって財政赤字が拡大し、米国との関係が悪化するとみられていた。そうした中、AMLO次期大統領就任を嫌気してメキシコペソは6月半ばにかけて大幅安となった。しかし選挙後、AMLO次期大統領は態度を一変させている。まず、大統領選挙後、AMLO次期大統領は企業調整評議会(CCE)や全国工業会議所連合会(CONCAMIN)の会長と会談し、財政規律を順守し、若者の就職支援のために互いに協力すると約束したことが報じられている。また、選挙前に中止を訴えていたメキシコシティの新空港建設に関しては「政府が施設を保有したまま民間が運営」など複数案を提案し、態度を柔軟化させた。さらに、選挙前は現ペニャ・ニエト政権の北米自由貿易協定(NAFTA)交渉について「手ぬるい」と批判的だったが、選挙後の演説では「(現在のNAFTA交渉団は)うまくやっていると聞いている」「我々からも専門家を派遣し、現チームを尊重しながら共同で交渉にあたりたい」「目標は交渉妥結だ」とコメント。加えて、トランプ米大統領に対しても「電話をもらって30分にわたって話した」「会話は敬意に満ちていた」と態度を転換。これにより、「AMLO大統領誕生＝経済原則、米国との関係悪化」との市場の観測も一気に変わり、悲観的な視点から売られていたメキシコペソは上昇転換した。NAFTA公渉に関しては、8月3日にメキシコのグアハルド財務相とライトハイザー米通商代表部(USTR)代表が会談し、20の項目について前進があったことを明らかにした。重要項目である「サンセット条項」や自動車に関する部分などはまだ決着がついておらず、今週も協議を継続の様だが、グアハルド財務相は「8月末までに合意に達する努力することを楽観視している」とコメントしている。合意に向けて順調に交渉が進めば、メキシコペソには目先、一段の上昇余地があるとみる。

ただし、中長期で考えた場合、メキシコにとって重要なのは財政規律だ(図表2)。AMLO次期大統領は増税は行わず、5000億ペソ(GDPの約2.5%)の歳出削減を行うとしているが、一方で高齢者の年金支給額倍増や、教育の無償化、インフラ投資拡大などを公約としており、財政収支は悪化するのでは、との懸念は根強い。また、現政権が進めるエネルギー事業の民間開放など構造改革についてAMLO次期大統領は反対している。選挙前に比べればトーンダウンする様子も見られているが、改革の進捗が鈍化すると懸念は付きまとう。これによってメキシコ経済が減速する場合、ペソには下押し圧力となろう。なお、金融政策に関しては、8月2日にメキシコ中銀は市場予想通り利上げを決定した(図表3)。足下では依然としてインフレ率が目標(3%±1%)を上回っており、次回10月理事会でも利上げが8割超織り込まれている。9日発表の7月CPIが多少予想から上振れても、反応は一時的となろう。

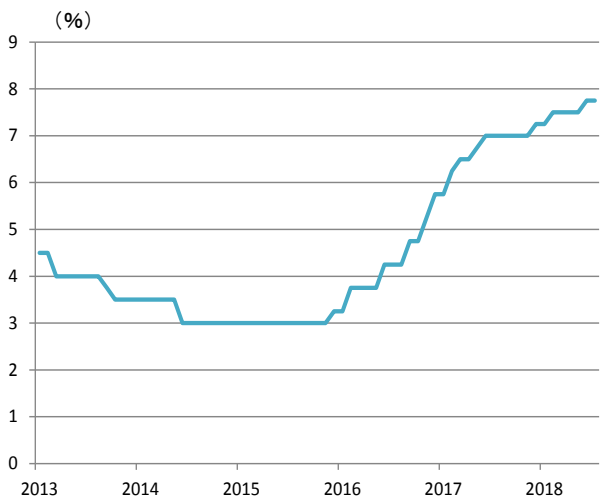
■ 図表1:メキシコペソチャート(日足)



■ 図表2:メキシコの財政収支(対GDP比)



■ 図表3:メキシコ中銀の政策金利の推移



出所:メキシコ中銀



尾河 真樹 (おがわ まき)

執行役員 兼 金融市場調査部長 チーフアナリスト

ファースト・シカゴ銀行、JPモルガン証券などの為替ディーラーを経て、ソニー財務部にて為替リスクヘッジと市場調査に従事。その後シティバンク銀行(現SMBC信託銀行)で個人金融部門の投資調査企画部長として、金融市場の調査・分析、および個人投資家向け情報提供を担当。2016年8月より現職。テレビ東京「Newsモーニングサテライト」、日経CNBCなどにレギュラー出演し、金融市場の解説を行っている。著書に『為替がわかればビジネスが変わる(2014年日経BP社)』、『富裕層に学ぶ外貨投資術(2015年日経新聞出版社)』、『(新版)本当にわかる為替相場(2016年日本実業出版社)』などがある。



菅野 雅明 (かんの まさあき)

シニアフェロー チーフエコノミスト

1974年日本銀行に入行後、秘書室兼政策委員会調査役、ロンドン事務所次長、調査統計局経済統計課長・同参事などの役職を歴任。日本経済研究センター主任研究員(日本銀行より出向)を経て、1999年JPモルガン証券入社、チーフエコノミスト・経済調査部長・マネジングディレクターとして日本の金融経済分析・予測を担当。2017年4月より現職。総務省「統計審議会」委員、財務省「関税・外国為替等審議会」専門委員、内閣府「経済財政諮問会議グローバル化改革専門調査会、金融・資本市場ワーキンググループ」メンバー、内閣官房「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」メンバー、厚生労働省「年金積立金の管理運用に係る法人のガバナンスの在り方検討作業班」専門委員などを歴任。日本経済新聞「十字路口」「経済教室」、日経QUICK「QUICKエコノミスト情報」、東洋経済「経済を見る眼」「論点」、NTT出版「危機の日本経済」など執筆多数。テレビ東京「Newsモーニングサテライト」レギュラーコメンテーター。1974年東京大学経済学部卒、1979年シカゴ大学大学院経済学修士号取得。



渡辺 浩志 (わたなべ ひろし)

金融市場調査部 シニアエコノミスト

1999年に大和総研に入社し、経済調査部にてエコノミストとしてのキャリアをスタート。2006年～2008年は内閣府政策統括官室(経済財政分析・総括担当)へ出向し、『経済財政白書』等の執筆を行う。2011年からはSMBC日興証券金融経済調査部および株式調査部にて機関投資家向けの経済分析・情報発信に従事。2017年1月より現職。内外のマクロ経済についての調査・分析業務を担当。ロジカルかつデータの裏付けを重視した分析を行っている。



石川 久美子 (いしかわ くみこ)

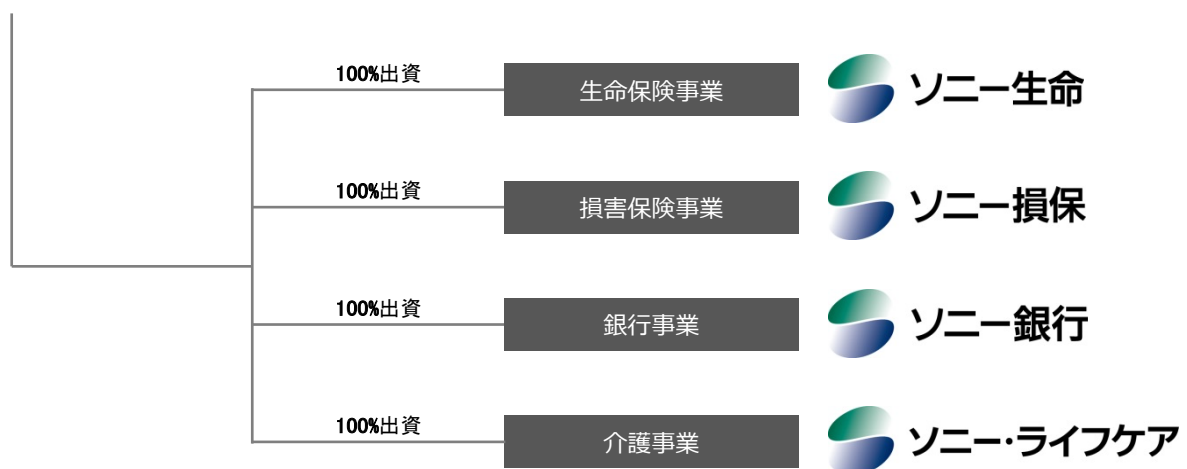
金融市場調査部 シニアアナリスト

商品先物専門紙での貴金属および外国為替担当の編集記者を経て、2009年4月に外為どっとコムに入社し、外為どっとコム総合研究所の立ち上げに参画。同年6月から研究員として、外国為替相場について調査・分析、レポートや書籍、ブログ、Twitterなどの執筆、セミナー講師、テレビやラジオなどのコメンテーターとして活動。2016年11月より現職。外国為替市場の調査・分析業務を担当。

本レポートについてのご注意

- 本レポートは、ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社（以下「当社」といいます）が経済情勢、市況などの投資環境に関する情報をお伝えすることを目的としてお客様にご提供するものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、特定の金融商品の推奨や売買申し込み、投資の勧誘等を目的としたものではありません。
- 本レポートに掲載された内容は、本レポートの発行時点における投資環境やこれに関する当社の見解や予測を紹介するものであり、その内容は変更又は修正されることがありますが、当社がかかる変更等を行い又はその変更等の内容を報告する義務を負わないものといたします。本レポートに記載された情報は、公的に入手可能な情報ですが、当社がその正確性・信頼性・完全性・妥当性等を保証するものではありません。本レポート中のグラフ、数値等は将来の予測値を含むものであり、実際と異なる場合があります。
- 本レポート中のいかなる内容も、将来の投資環境の変動等を保証するものではなく、かつ、将来の運用成果等を約束するものではありません。かかる投資環境や相場の変動は、お客様に損失を与える可能性もございます。
- 当社は、当社の子会社及び関連会社（以下、「グループ会社」といいます）に対しても本レポートに記載される内容を開示又は提供しており、かかるグループ会社が本レポートの内容を参考に投資決定を行う可能性もあれば、逆に、グループ会社が本レポートの内容と整合しないあるいは矛盾する投資決定を行う場合もあります。本レポートは、特定のお客様の財務状況、需要、投資目的を考慮して作成されているものではありません。また、本レポートはお客様に対して税務・会計・法令・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資の選択や投資時期の決定は必ずお客様ご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。
- 当社及びグループ会社は、お客様が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したこと（お客様が第三者に利用させたこと及び依拠させたことを含みます）による結果のいかなるもの（直接的な損害のみならず、間接損害、特別損害、付随的損害及び懲罰的損害、逸失利益、機会損失、代替商品又は代替サービスの調達価格、のれん又は評判に対する損失、その他の無形の損失などを含みますが、これらに限られないものとします）についても一切責任を負わないと共に、本レポートを直接・間接的に受領するいかなる投資家その他の第三者に対しても法的責任を負うものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、本レポートの提供を受けられたお客様限りで日本国内においてご使用ください。
- 本レポートに関する著作権及び内容に関する一切の権利は、当社又は当社に対して使用を許諾した原権利者に帰属します。当社の事前の了承なく複製又は転送等を行わないようお願いいたします。
- 本レポートに関するお問い合わせは、お客様に本レポートを提供した当社グループ会社の担当までお願いいたします。

ソニーフィナンシャルグループ



- ソニーフィナンシャルホールディングスは、ソニー生命保険株式会社、ソニー損害保険株式会社、ソニー銀行株式会社の3社を中核とする金融持株会社で、東京証券取引所第一部に上場（銘柄コード8729）しています。
- 当社グループの各事業は、独自性のある事業モデルを構築し、合理的かつ利便性の高い商品・サービスを個人のお客さまに提供しています。
- 当社グループの基本情報、業績、グループ各社の事業内容などにつきましては、当社ホームページでご覧いただけます。
<https://www.sonyfh.co.jp>