

## 米国景気と円高圧力どちらが勝るか - FOMC声明を受けて

作成日 2016年7月28日

米国景気の持ち直しで半年続いた円高局面が終わる可能性も出てきたとみています。

FRB（米連邦準備制度理事会）は7月26-27日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利引き上げを見送りましたが、声明文で、(i) 年初に足踏みしていた米国景気の持ち直しが鮮明になったこと（右下「コラム」参照）、(ii) 先行き米国景気の見通しに悪影響を及ぼし得るリスク要因が当面減ったことを示唆しました。

### ポイント① 日米金利差の拡大観測

■これまでの、米国景気の減速懸念から「利上げは先送りされる」との観測が広まっていた。米国景気の持ち直しは、米国金利の先高観につながります。一方、日本では日本銀行が毎月、買い入れている巨額の国債と引き換えに、巨額の通貨を供給し続ける、強力な緩和策がとられています。すでに国債買入れを停止し、2回目の利上げタイミングを探っているFRBとは好対照です。日米の金融政策の方向性の違いは、先行き9月や12月のFOMCに向けて、ドル/円レートに影響を及ぼす日米金利差(2年物)を拡大する要因となっており、ドル高、円安方向の流れにつながりやすいとみています(図表1参照)。

アベノミクス3年半の日米金利差(2年物) 図表1



### ポイント② 市場心理を下支えする堅調な米国景気

■加えて、グローバル投資家にとって、米国景気、そして米国株価が堅調であることは、例えば英国国民投票での欧州連合(EU)離脱派勝利など予想外の出来事に対しても、市場心理の悪化を和らげる効果があります。この点でも、米国景気の持ち直しは、不安心理の高まりによる逃避的な円買いを発生しにくくする側面があるとみられます。

アベノミクス3年半のドル/円レート 図表2



### ポイント③ チャート上ドルの底堅さが意識されやすい

■先行きドル/円は、チャート分析上は、もしも1ドル=107円付近を越えられなければ、(ドル下値固めサインとされるダブルボトムをつけにくい流れで、6月の英国国民投票直後のドル急落に続いて)再び100円割れ付近を目指す短期的な動きも予想されます。もっとも、上述の2つの理由①、②から100円を大幅に割り込む急激な円高進行の可能性は当面、低そうです(図表2参照)。

■逆に、もしも107円付近越えが明確になってくると、チャート分析上は、年初から半年間続いた円高局面が終了し、再び円安局面入りする形となります。引き続き、日米の金融政策とともに、米国景気の行方には注視が必要と考えます。

担当：チーフストラテジスト 杉山 修司  
 東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士  
 日本銀行為替課ほか、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職（業界経験年数25年）

### 《コラム》米国景気の持ち直しが鮮明に

米国において、「景気はゆるやかな拡大が続いている」との基調判断や、「弱い」企業の設備投資は前回FOMCと同じ判断ですが、前回FOMCで「改善の動きが鈍化した」と判断した労働市場については「改善の動きが強まった」として上方修正されました。「拡大しつつある」としていた国内総生産(GDP)の約7割を占める個人消費についても「力強く拡大している」として上方修正されました。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。