

全般的な円高とドル安、持続と調整にらむ

日銀会合、米指標とFRB幹部発言、米決算など焦点

今週の為替相場は全般的な円高とドル安について、持続余地と反動調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が126.20-132.80円、ユーロ/円は137.20-140.90円。前週は米国のCPI（消費者物価指数）低下と米FRBの利上げ減速思惑などでドル安、日銀による一段の緩和修正思惑と日本の国債金利上昇（円債価格は下落）などで円高が後押しされた。今週は日銀の政策会合、米国の経済指標とFRB幹部発言、米国企業の決算発表、ECBの政策動向などが焦点になる。

日銀会合、「混乱歯止め」工夫措置も焦点

今週の為替相場で注目されるのは、1月17-18日に予定される日銀の政策会合だ。日銀は昨年12月に大規模緩和を修正し、従来0.25%程度としてきた長期金利（10年債金利）の上限許容レベルを0.50%に引き上げた。

その後は1月会合に向けて追加の上限引き上げや先行きの緩和策撤廃が意識され、海外の投資家などによる日本国債売りが活発化している（金利上昇と国債価格下落の要因）。日銀は12-13日に国債を約10兆円買い入れたものの、日本の10年債金利（円債金利）は0.5%の目標上限を突破してきた。為替相場では円債金利の上昇と、日銀の緩和修正の思惑などで、全般的な円高と外貨安が後押しされている。18日の日銀会合にかけては、引き続き円債金利の上昇と円高・外貨安の圧力残存が意識されやすい。

一方でブルームバーグは13日、「日銀は1月会合でイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）政策を据え置く」、「12月のサプライズ修正以降に強まった国債利回りの上昇圧力を抑えるため、運用面で工夫を凝らす可能性がある」という見通しを示した。具体的には「スワップ市場操作の準備を金融市場局に指示する可能性」といった手段を指摘している。

18日の会合に向けて、こうした日銀の金利上昇歯止め工夫の観測が高まったり、実際に工夫措置が打ち出されると、短期的にはドル/円、クロス円で円反落と外貨反発の波乱余地も注視されそうだ。

日銀の政策関連では亀田制作・前日銀調査統計局長（SOMPOインスティテュート・プラスのエグゼクティブ・エコノミスト）が13日、ロイターとのインタビューで「自身は賃金上昇の持続性に懐疑的」、「日本経済は近くコロナ禍以前の水準に回復するが、ペントアップ需要が一巡し、海外経済も減速となり、来年度後半は厳しい局面を迎える」という慎重な見通しを示した。こうした先行きの再悪化リスクもあり、日銀が円債金利上昇と円高の過熱モメンタムに歯止めを掛ける「挽回策」は無視できない。

日本の10年債金利は上昇が加速されるなか、テクニカルでは短期的な上昇過熱の行き過ぎサインが見られ始めた。過熱感を示す週足のRSI指数（相対力指数）は前週1月13日週時点で86.8%となり、1987年以降では最高水準という金利上昇の過熱感が示唆されている。当座は一段の円債金利上昇と円高のオーバーシュート・リスクを見据えつつ、過熱調整や自律調整による円債金利の反動低下と円反落（全般円安）の潜在余地も注視されそうだ。

ドル/円のテクニカル面によるドル下値メドとしては、フィボナッチ分析で2020年以降のドル安値から高値の50.0%押し126.57円前後、61.8%押し120.57円前後、2022年3月以降のドル安値から高値の76.4%押し123.45円前後、2011年以降のドル安値からドル高値の38.2%押し122.70円前後などが注目される。

月足テクニカルでは1月16日アジア市場時点のレート数値で、一目均衡表の基準線127.27円前後、18カ月移動平均線126.25円前後、20カ月移動平均線124.67円などが焦点になっている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は戻り売り圧力の持続と一服焦点>

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/円は昨年10月21日週のあとからドルが反落基調にあるが、引き続きドル戻り売り圧力の持続と一服が焦点になる。

16日アジア市場時点のレート数値によると、「6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、6週平均131.24円方向にかけてが週間ベースでの上値メドとして意識される。6週平均を下回っている限り、ドル戻り売り地合いの持続が意識され、バンド下限125.02円方向が週間ベースでの下値メドに。一方で6週平均を完全に上抜け回復してくると、バンド上限137.47円前後の方向が上値メドとして視界に入る可能性も残されている。

クロス円取引は前週にかけて、根強い外貨安・円高の圧力が再確認された。それぞれ4週、5週、6週移動平均線などを巡る攻防が注目され、こうしたラインに上値を抑えられると外貨安の方向、上抜け回復できれば外貨高の方向性が意識されやすい。

<米指標は悪化警戒持続、打たれ強さも注目>

今週の米国市場では経済指標が相次ぐ。注目は17日のNY連銀景況指数、18日の小売売上高、PPI（生産者物価指数）、鉱工業生産、19日の住宅市場指数、住宅着工件数、週間・新規失業保険申請件数、フィラデルフィア連銀景況指数、20日の中古住宅販売などだ。

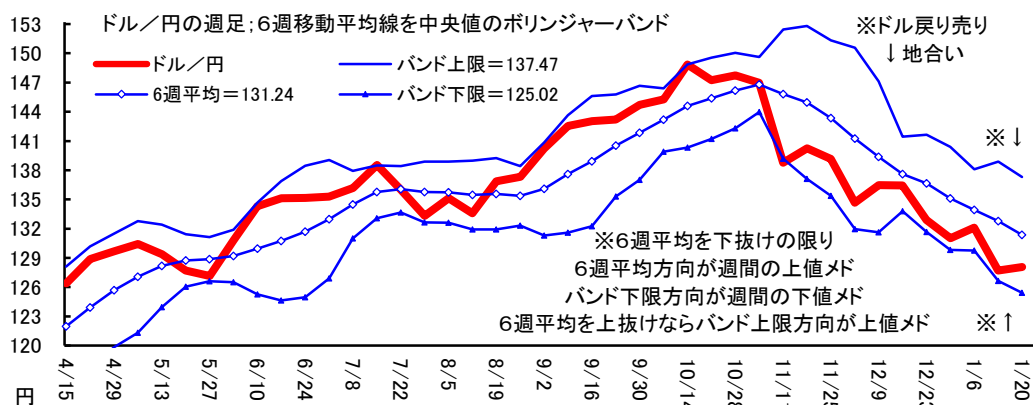
いずれもFRBによる過去利上げの累積効果や世界経済の悪化圧力などにより、下振れへの警戒感が強い。改めて先行きの米景気後退リスクが不安視されると、全般ドル安やリスク回避による全般的な円高と外貨安が後押しされる。

一方で12月以降分の米指標は年末商戦のほか、ガソリン等の資源下落、ドル安などが下支え要因となる。米指標が「懸念ほど低下しない」打たれ強さを示すと、全般的なドル高に振れる余地も消えていない。

<FRB幹部発言、利下げ期待の打ち消しなど焦点>

今週の米国市場では、複数のFRB幹部による発言が予定されている。前週には米国のCPI（消費者物価指数）が低下となり、次回FOMCの利上げ「0.25%」小幅化や3月以降の利上げ休止、年後半にかけての利下げなどが意識されている。FRB幹部から利上げ小幅化を含めて、過度なインフレ警戒姿勢の緩和が示唆されると改めてドル安が後押しされやすい。

一方で昨年12月FOMCの議事録では市場の利下げ期待が強く牽制されるなど、

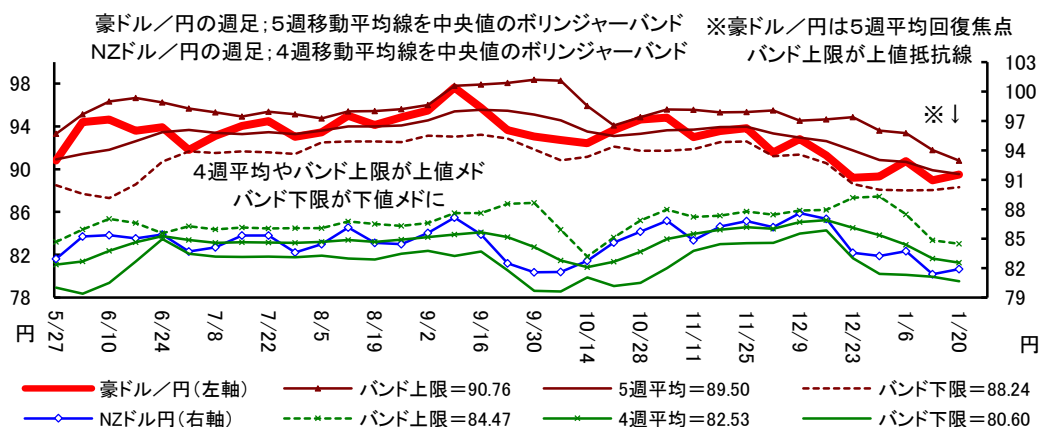


FRBは前のめり的な利上げ打ち止め期待に警戒感を強めている。現状段階から米国の株高や金利低下、資源高、ドル安などが先走りで行き過ぎると、インフレ再上昇のリスクをはらむ。FRBは1970年代の高インフレ時代に時期尚早の金融緩和と転換を行い、インフレ高止まりの長期化を招いた苦い教訓がある。その点で今週以降のFRB幹部発言では、「利上げ休止期待や利下げ期待の打ち消し」強化が注目される。ドル安の抑制やドル反発の材料として無視できない。

＜米決算発表、過度な懸念一服と悪化の深刻さ焦点＞

米国株市場では、1月後半にかけて米企業の決算発表がピークを迎える。すでに米国株は昨年12月以降、決算悪化を警戒する形で再下落となってきた。一定の収益悪化は織り込みが進捗しており、懸念ほど悪化しない場合が米国株の上昇要因となる。為替相場では安全逃避通貨であるドルと円の売り材料となり、ドル/円はドルの上値の重さが続く一方、クロス円では円安・外貨高が優勢となる可能性がある。

その反面、米国の大企業からは昨年後半以降、大規模な人員削減が相次いできた。先行きの収益悪化を見据えたリストラ策でもあり、実際の決算発表では改めて収益悪化の深刻さが示されるリスクも消えていない。その場合は米株の大幅安により、安全逃避通貨であるドルと円が同時に上昇となる。ドル/円は改めて米国景気の先行き悪化が懸念され、ドル安・円高が優勢というシナリオが注視される。



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。