

円高一服、持続性と根強い円高圧力にらむ 米英欧の中銀会合、米指標、米決算など焦点

今週の為替相場は全般的な円高一服の持続性と、根強い円高・外貨安の圧力をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が128.80-132.30円、ユーロ/円は139.80-142.80円。前週は米国の経済指標下振れや米FRBの利上げ終盤期待などがドル安、日銀による長期金利の抑え込みが円安の材料となる場面があった。今週は米英欧の中銀会合、米国の経済指標と企業の決算発表、中国の春節（旧正月）連休明け動向などが焦点になる。

FOMC、利上げ休止や利下げ期待「抑え込み」焦点

今週の為替相場で注目されるのは、1月31日-2月1日に予定される米FRBのFOMCだ。前週までに米国の経済指標は悪化が目立っているほか、前週末27日にはFRBが重要視するインフレ指標・PCE価格指数（個人消費支出デフレーター）が過去1年余りで最も低い伸びとなっている。

こうした状況もあり、すでに市場では0.25%利上げという利上げ幅の縮小が織り込まれてきた。同時に27日時点の政策金利FFの先物市場では、2月1日に0.25%の利上げが決定されたあと、もう1回だけ利上げを行い、その後は打ち止めになるという見方が強まりつつある。

2月1日については実際に0.25%の小幅利上げとなり、声明や議長会見で微妙に「次回以降の利上げ休止検討開始の可能性」や「先行きの景気後退（リセッション）リスクの高まり」などが示唆されると、初期反応としてはドル安に振れやすい。

ただしその場合は米国株が大幅高となる。クロス円取引ではドル安・円高の流れに非ドル通貨が連れ安（円は連れ高）になったあと、2次反応としてリスク選好が円安・非ドル通貨高を後押しさせる可能性もある。非ドル通貨が対ドルで上昇（ドルは下落）となる可能性も、クロス円取引で非ドル通貨の下支え要因となりやすい。

もっともFRBは昨年後半以降、「市場の先走り」的な利上げ休止期待や利下げ期待に懸念を強めている。同時に今回のFOMCは直後の2月3日に雇用統計が予定されており、底堅さが示される可能性も消えていない。こうした要因もあり、2月1日の段階ではインフレ警戒姿勢を堅持させたり、市場の緩和転換期待にクギを刺すシナリオも残されている。

その場合はドル/円を含めてドルが大きく上昇。米国株は大幅安となり、クロス円取引ではリスク回避が円高と非ドル通貨安の圧力となる。ただし、米国債金利が上昇（米債価格は下落）となるため、欧英など海外各国の金利も連動の上昇となる。結果、リスク回避の円高圧力を受けながらも、海外金利の上昇により、ドル/円、クロス円で全般的な円安と外貨高となる展開も注視されそうだ。

ちなみに米国で昨年以前からインフレの大幅上昇を予測し、FRBの後手対応を批判してきたサマーズ元米財務長官（ハーバード大学教授）は先週末27日、「経済の見通しが非常に不透明であるため、FOMCはその次の一手を示唆するべきでは

ない」、「FRBが懸念すべき事柄は、金融市場で広がる（利上げ休止や利下げへの）楽観的な見方」などと発言している（ブルームバーグ）。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は5週平均の上抜け攻防>

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

30日アジア市場時点のレート数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週平均129.94円前後の上抜け攻防に直面している。上下動を経ながらも、上抜け定着できるとドル安の流れが一服。週間ベースでは、バンド上限132.74円前後の方向が上値メドとして視界に入る。反対に5週線などの上抜け回復に失敗するとドルの上値の重さが再確認され、改めてバンド下限127.14円前後の方向へのドル安余地が意識されやすい。

クロス円取引は1月20日週から外貨安・円高が一服となり、外貨高・円安へと振れている。ユーロ/円、ポンド/円、豪ドル/円、NZドル/円、カナダ・ドル/円などでは、「7週移動平均線の上抜け定着」が焦点になってきた。上抜け定着できると、当座は外貨高の基調入り。反対に上抜け定着に失敗すると、改めて外貨安の基調が示唆される。

<英中銀利の上げ観測がポンド下支え、材料出尽くしや利下げ観測も注視>

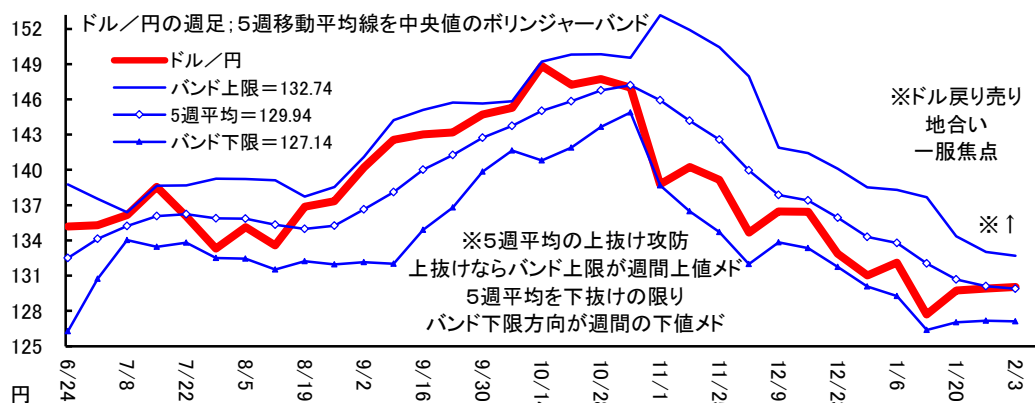
今週の英国市場では、2月2日に英国中銀が政策委員会を予定している。市場予想は0.5%の利上げ。為替相場では2日にかけて、利上げ継続の観測がポンドの下支え要因となりやすい。一方で実際の利上げ発表前後からは、一旦の材料出尽くしや利上げなどに伴う先行きの景気悪化、今後の利上げ余地縮小や利下げ思惑などでポンドは下落となる可能性がある。

ロイター通信によると、スイス銀行大手UBSは1月23日、ポンド相場の短期見通しを引き上げた。ただし、英国が「高いインフレと慢性的に弱い成長」に直面していることを理由に、ポンドは対ドルで下落すると依然として予想している。UBSのポンド/ドル予想は3月末が1.19ドル、6月末が1.23ドルなどとなっている。

<ECB利上げ観測がユーロ下支え、先行き利下げ時期も注視>

今週の欧州市場では、2月2日にECBが理事会を予定している。市場予想は0.5%の利上げ。為替相場では2日にかけて、利上げ継続の観測がユーロの下支え要因となりやすい。一方で実際の利上げ発表前後からは、一旦の材料出尽くしや利上げなどに伴う先行きの景気悪化、先行きの利上げ休止や利下げ思惑などでユーロは下落となる可能性がある。ECB総裁の会見内容により、一喜一憂の上下動も警戒されそうだ。

1月28日のブルームバーグによると、欧州市場での金利スワップは2月2日会合での0.5%利上げが織り込まれる一方、3月会合での0.5%利上げは確率が70%程度にとどまっている。同時に9月前後からは、利下げがある可能性も織り込まれ始めている。こうした要因は、ユーロの戻り売り圧力となる。



＜米指標は悪化警戒持続、底堅さも注目＞

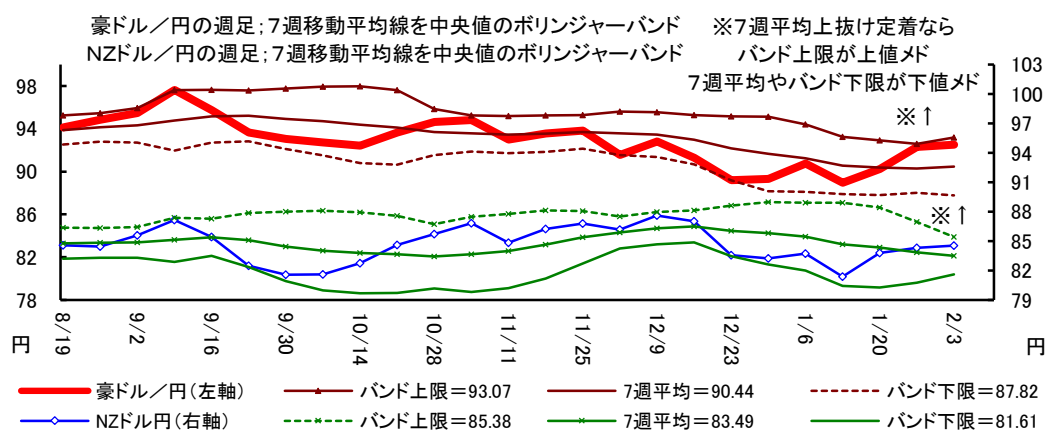
今週の米国市場で重要指標が相次ぐ。注目は31日のシカゴPMIや消費者信頼感、2月1日のADP雇用統計やPMI、ISM製造業景況指数、2日の耐久財受注、3日の雇用統計やISM非製造業景況指数などだ。いずれもFRBによる過去利上げの累積効果や世界経済の悪化圧力などにより、下振れへの警戒感が強い。改めて先行きの米景気後退リスクが不安視されると、全般ドル安やリスク回避による全般的な円高と外貨安が後押しされる。

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、米債金利低下、米株高などが下支え要因となる。米指標が底堅さを示すと、微妙に軟着陸の期待が浮上。全般的なドル高やリスク選好の円安に振れる余地も消えていない。米国のイエレン財務長官は前週末27日、「レイオフの話は増えているが、根本的に労働市場はかなりタイトな状況が続いている」という見解を示した。

＜米決算発表、過度な懸念一服と悪化の深刻さ焦点＞

今週以降の米国株市場では、IT・ハイテク企業などの決算発表が注目されやすい。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。

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。



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。