

ドルと円、それぞれ強弱材料の綱引き

米指標、米欧日の金融政策、米決算発表など焦点

今週の為替相場はドルと円について、それぞれ強弱材料の綱引きが想定される。週間予想はドル/円が132.20-135.20円、ユーロ/円は144.80-148.50円。前週は米物価指標の低下とFRBの利上げ休止観測などでドル安が進んだが、週後半には米指標の底堅さやFRB幹部の金融引き締め継続発言などでドルが反発となった。今週は米国での経済指標や米欧日の中銀幹部発言、こうした要因を受けた各中銀の金融政策動向、米国企業の決算発表などが焦点になる。

FRB政策、米指標やFRB幹部発言等で一喜一憂

今週の為替相場で注目されるのは、米国での経済指標とFRB幹部発言、今後の金融政策の行方だ。前週は米国のCPI（消費者物価指数）やPPI（生産者物価指数）が低下し、インフレ鈍化とFRBの利上げ休止観測などでドルが下落となっている。

その後、週後半の14日には、改めて5月の利上げ観測が高まったほか、年末にかけての過度な利下げ観測が後退した。ドルは反発となっている。その14日は米小売売上高が懸念ほど悪化しなかったことや、ミシガン大消費者信頼感指数で1年先のインフレ期待が昨年11月以来の高水準に再上昇したこと、FRBのウォラー理事が「根強い高インフレを鈍化させるため、一段の金融引き締めが必要」と発言したことなどが材料となっている。

今週も米指標や19日の地区連銀経済報告、FRB幹部発言などにより、利上げ休止や利下げの観測が優勢になるとドル安。反対に利上げ継続が意識されると、ドル高という一喜一憂が続く。

ただし、FRBの利上げ休止観測などによるドル安局面では、対ドルでユーロ、スイス・フラン、ポンド、カナダ・ドル、豪ドルなどが上昇となる。クロス円取引では、対円でこうした非ドル通貨が連れ高となる局面が想定される（円安）。同時にその場合は米日株などにプラスとなるため、リスク選好がクロス円主導での円安や円高抑制につながりやすい。反対にFRB利上げ継続警戒の際は、ドル/円でドルが下支えされる反面、クロス円はリスク回避などで円高・非ドル通貨安が警戒されそうだ。

今週の米指標では、18日に住宅着工件数、20日に中古住宅販売といった住宅指標が公表される。昨年からのFRB利上げ効果などもあり、減速が警戒されやすい。20日の週間・新規失業保険申請件数についても、雇用指標は「遅行指標」であり、そろそろ利上げ1年の経過を受けた冷却効果の表出が警戒される。

一方で20日のフィラデルフィア連銀景況指数や21日のPMIは、最新の4月指標となる。前月3月は金融不安で過度に押し下げられた側面があり、反動的なリバウンドが焦点になる。さらに4月指標については、FRBの利上げ休止期待や金利低下、米国株の反発なども下支え材料となる。

なお、為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米国債金利の動向だ。短期

の政策金利FF（翌日物）と相関性が高い米2年債金利は、3月上旬に5%超えまで上昇したあと（米債価格は下落）、金融不安による安全逃避やFRBの先行き利上げ休止と利下げ観測などにより、金利が急低下となっている（米債価格は上昇）。

その中でも3月24日週のあとは下げ渋りに移行。週足テクニカルでは4月14日時点の水準値で、重要な下限抵抗ラインである52週移動平均線3.78%、一目均衡表の先行スパン・雲上限3.73%の前後でサポートされている（前週末4月14日の終値は4.10%）。

今週以降、米2年債金利がこうした重要ラインで踏みとどまっている限り、為替相場のドル/円はドルの上値は重いものの、ドル安余地の抑制やドルの下限切り上がりが意識されやすい。反対に米2年債金利が重要ラインを完全に下抜けると、ドルの先安見通しが本格的に拡大。ドル戻り売り圧力の増大や、ドル安トレンド入りが見込まれる可能性を秘めている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は5週平均の上抜け焦点定着>

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3月10日週以降のドル反落を経て、3月24日週の129.64円前後を一旦の底値としてドルが下げ渋りに転じている。

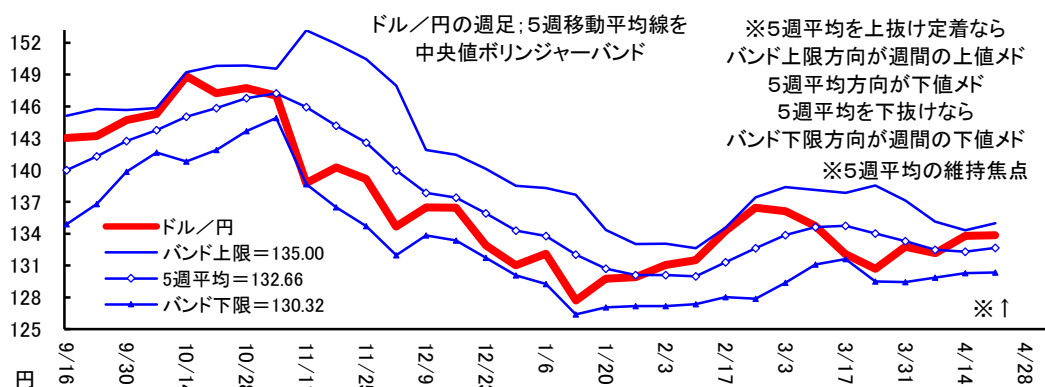
4月17日アジア市場時点のレート数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週平均132.66円前後の上抜け維持が焦点になっている。上下動を経ながらも、上抜け定着できるとドルの下限切り上がり基調が継続。週間ベースのドル上値メドとしては、バンド上限135.00円前後やその上の方向が視界に入る。反対に5週線などの上抜け定着に失敗すると改めてドルの上値の重さが再確認され、バンド下限130.32円前後の方向へのドル安余地が意識されやすい。

クロス円取引は2月後半からの外貨安・円高の流れが、3月24日週以降は外貨反発・円反落へと移行している。ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円豪ドル/円、NZドル/円などでは、「5週や9週移動平均線の上抜け定着」が焦点になっている。上抜け定着の限り、当座は外貨高の基調が持続。反対に根強い戻り売り圧力に押され、上抜け定着に失敗すると改めて外貨安の基調再開が意識される。

<米国企業の決算発表>

米国株市場では今週以降、月後半にかけて米企業による決算発表が相次ぐ。前週は14日に銀行の決算発表があったが、懸念されたほどには悪い内容でなかった。米国株市場では昨年以降、大幅な決算悪化を織り込む形で米国株は大幅下落となっている。それが足元では「今年1-3月が最悪期の底」という期待感も浮上してきた。今週以降も決算発表の内容が事前織り込みの範囲内であれば、米国株の上昇やクロス円主導でのリスク選好による円安と外貨高が支援されやすい。

反対に米企業の決算発表に関しては、業績悪化の長期化や金融不安の再燃を高



めるリスクも残されている。失望の場合は、ドル全面安や円全面高という波乱の展開も無視できない。

<ECB、利上げ継続と織り込み状況焦点>

欧州市場では前週にかけて、ECB幹部から利上げ継続の発言が相次いだ。5月のECB理事会については、「0.25%か0.5%の利上げ」という意見が見られている。今週以降、ECB幹部発言や欧州での経済指標などにより、0.5%の大幅利上げ観測が高まるとユーロの押し目買い地合いが支援される。反対に0.25%の小幅利上げが意識されると、ユーロの戻り売り圧力が強まる可能性もある。

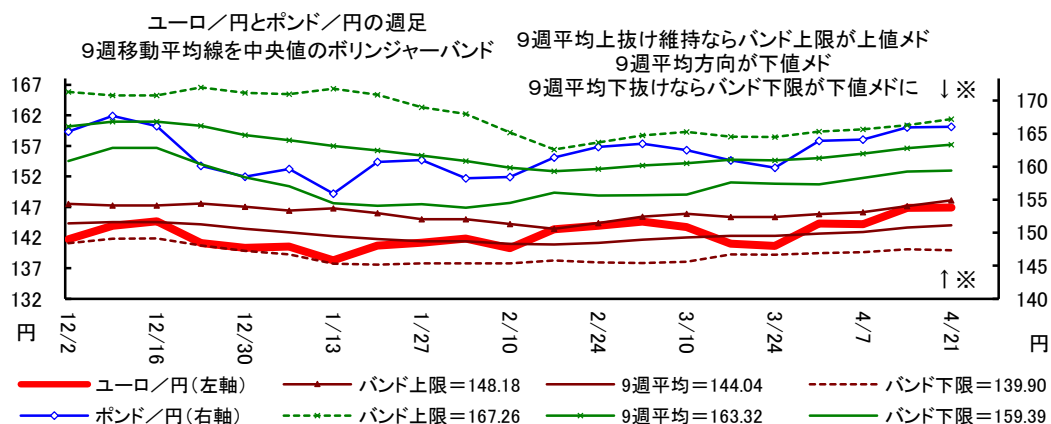
同時にECBの利上げ継続については、前週までに一定の織り込みが進捗してきた。これから米FRBの現状に時間差で追従し、「先行き利上げ効果の表出による景気悪化とECB利上げ休止」思惑が浮上してくると、ユーロの戻り売り圧力が強まる潜在余地は無視できない。

<日銀、長期金利「変動幅拡大」微調整にらむ>

日銀は4月から新体制に移行したが、4月27-28日に最初の政策会合が予定されている。新体制でも基本的な金融緩和策は当面維持の方向となっているが、「副作用の軽減」に向けて、昨年12月に続く長期金利の変動幅拡大が焦点になっている。

15日にはIMFで対日審査責任者を務めるラニル・サルガド氏が、ロイター通信とのインタビューで、日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）について、「国内賃金が持続的に上昇する見通しが強まっており、年内に長期金利目標を微調整する余地があるかもしれない」と述べた。同氏は短期金利がゼロか小幅なマイナスである限り、「長期金利目標を微調整しても、緩和的な金融政策を維持できる」とも発言している。

27-28日の日銀会合に向けて、「微調整の地ならし開始」思惑が高まると、ドル/円、クロス円で円の押し目買い（ドルなどの外貨戻り売り）要因となりやすい。もっとも現在は米国を始め、世界的に長期金利が低下傾向にある。その中で日銀による微調整の観測が高まっても日本国債の金利上昇が限られたり、「日銀は再度の微調整に動いても、基本的な金融緩和策は継続」との市場理解が広がると、改めて円売り・外貨買いの圧力が強まる余地も残されている。



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。