

全般ドル高と円安、持続と反動調整にらむ

米欧の中銀政策、米指標、米債務と銀行など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、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134.50-137.80円、ユーロ/円は145.80-148.80円。前週は米国の物価指標の下振れなどでドル安が進む場面があったが、前週末には米国のインフレ期待調査が大幅上昇となり、ドル高や円安が後押しされている。今週は米欧の経済指標や中銀幹部発言などを踏まえた中銀政策動向、米国での債務上限問題と地銀不安の行方、中国の経済指標などが焦点になる。

米国民「インフレ慣れ」焦点、FRB政策に影響

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幹部の発言、こうした要因などによるFRBの金融政策の行方だ。前週はCPI（消費者物価指数）やPPI（生産者物価指数）などで上昇率が鈍化し、週間の新規失業保険申請件数は増加の悪化となった。11日時点で米FF金利（政策金利）先物市場では、6月FOMCでの利上げ確率が0%となったほか、0.25%利下げの可能性が僅かに織り込まれた。利下げについては、9月開始の織り込みが進む場面も見られている。

しかし、前週末12日には最新5月の米ミシガン大学消費者信頼感調査で、「5-10年先のインフレ期待」が3.2%となり、前月の3.0%から上昇した。2011年3月以来、約12年ぶりの高水準となっている。根強いインフレ高止まり警戒により、FRBの利上げ停止や利下げ転換については、可能性と時期に不透明感が漂っている。

今週以降、米国の経済指標やFRB幹部発言などにより、「利上げ継続」や「利下げ遅延」の観測が高まると、為替相場ではドル高が後押しされやすい。米国での利上げ継続観測は、米国債金利の上昇へと作用（債券価格は下落）。他国の金利も連動上昇となって日本との金利差が拡大するため、ドル/円とクロス円で全般的に外貨高と円安につながってくる。

前週には米ウォールストリート・ジャーナル紙が11日、「米国民のインフレ慣れ、先行きに懸念」、「価格転嫁の成功は、物価上昇の加速が定着しつつある証拠か」と伝えた。その中では「ギャラップの最新世論調査によると、インフレを最も重要な問題に挙げた人は僅か9%」、「国民がインフレ上昇に慣れてきたということかもしれない」、「FRBは深刻なリセッション（景気後退）を覚悟でインフレ抑制措置を取るか、2%のインフレ目標をあきらめるかの選択を迫られる」といった指摘を行っている。

その他、今週は16日の中国指標がコロナ正常化や素原材料高の一服等により、上振れを示す可能性がある。FRBの利上げ停止を阻害するほか、為替相場ではリスク選好の円安や資源国通貨高（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、メキシコ・ペソなど）の支援材料となりやすい。

一方でFRBでは13日、次期副議長の方向となっているジェファーソン理事が、「急速な引き締めは十分な効果は、これから表れる公算が大きい」と発言した。

昨年からの利上げの累積効果のほか、今年3月以降の金融不安と信用収縮などにより、先行きインフレ低下と景気悪化が顕在化してくる可能性は消えていない。その点で今週の指標やFRB幹部の発言により、改めて利上げ停止や利下げの観測が高まる可能性も残されている。その場合は全般ドル安や、ドル/円主導による全般円高という展開が想定されそうだ。

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。先行き長期のインフレや経済成長が反映される米30年債金利は4月以降、僅かながらも下限切り上がりの軌道を固めつつある。週足テクニカルでは前週末時点で、13週、26週、52週の各移動平均線を全て上抜けとなってきた。

米30年債金利の下限切り上がりは、ドル/円でも「ドルの上値は重い、ドルの下限自体は切り上がり」という基調が支援されやすい。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は7週平均の維持焦点>

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3月24日週からドルが反発となっているが、5月15日アジア市場時点のレート数値によると、「7週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、7週平均134.64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、上抜け維持している限りは、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137.26円前後やその上の方向が視界に入る。反対に7週線などを完全に下抜けると、改めてドルの上値の重さが確認され、バンド下限132.02円前後の方向へのドル安余地が意識されていく。

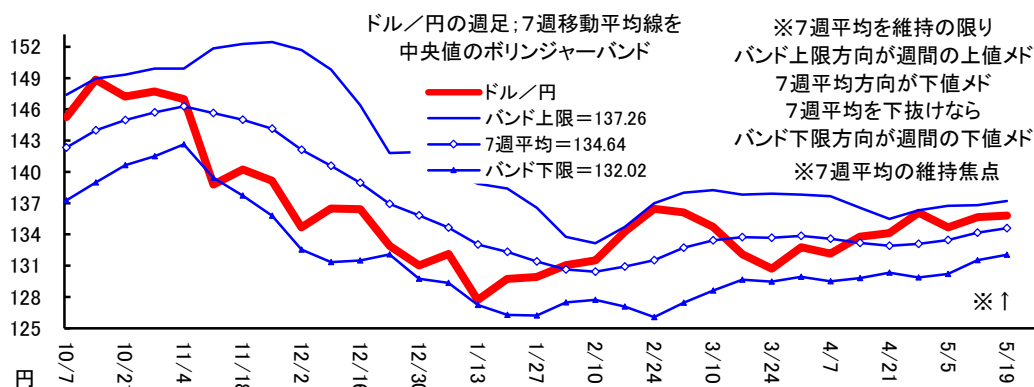
クロス円取引は3月24日週以降、外貨反発と円反落の基調が続いている。ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円、豪ドル/円、NZドル/円などでは、「6週や7週移動平均線の上抜け維持」が焦点になっている。上抜け維持の限り、引き続き外貨高の基調が持続。反対に3月以降の外貨高の反動調整などにより、各ラインなどを完全に下抜けると外貨安の基調再開が意識される。

<米債務上限と地銀不安の問題>

米国市場では今週も、債務上限問題と地銀経営不安が注目材料となる。それぞれ懸念を強める悪いニュースが出てくると、ドル安やリスク回避の円高へと作用。反対に懸念が一服となる良いニュースが出てくれば、ドル高と円安という一喜一憂になりやすい。

米政府の借入限度額である「債務上限」引き上げについては、5月16日にバイデン米大統領と野党共和党の幹部が再会談を行う。米政府の資金繰りが6月1日にも行き詰まるとされる中、米史上初のデフォルト（債務不履行）回避に向けて妥協点を探る。

その中でバイデン氏は前週の9日、協議次第では19-21日の先進7カ国首脳会議（G7広島サミット）を欠席する可能性があると言っていた。しかし14日には、サミット出席を表明している。こうした変化については、「最悪の事態回避や問題先送りへのメドがたった」可能性が注視される。

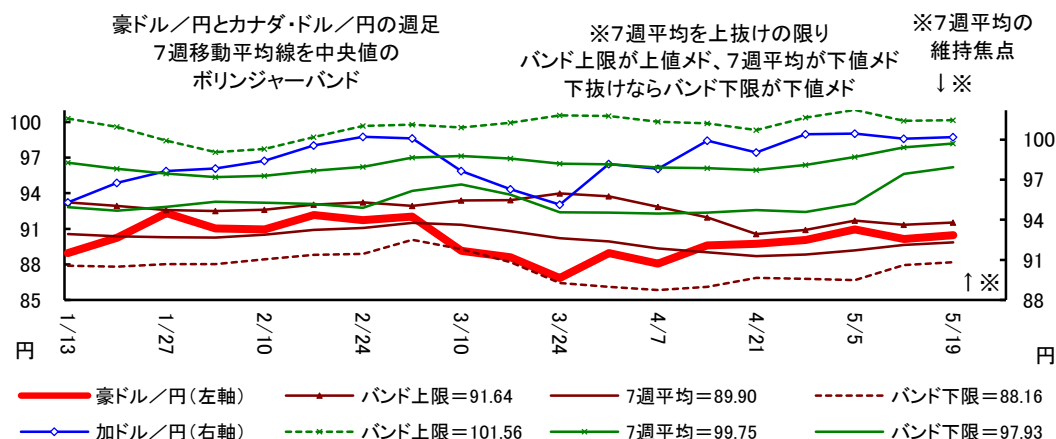


一方、米国の地銀不安については、日々のニュースに警戒感が続く。ただし市場の注目度という点では3月以降、「FRBの利上げ停止や先行きの利下げ催促」もあって、FRBによるFOMCの直前に市場発の経営不安の噂や地銀株の売り仕掛けなどが広がるパターンが見られてきた。その点で当面については、6月13-14日の次回FOMCの前段階まで、地銀不安は一旦の小康となる可能性もある。

<ECB、織り込み以上の利上げ有無焦点>

為替相場のユーロについては、ECBによる6月15日の次回理事会に向けて、今後の利上げ動向が注目材料になっている。10日にはブルームバーグが「関係者の話」として、「ECB当局者、7月に利上げ停止しない可能性を認識」、「インフレ懸念により、9月利上げも選択肢の一つ」と伝えた。11日にはラガルド総裁が「インフレ率は高過ぎる状態が長く続き過ぎている。ECBはインフレと闘う途上にあり、その闘いは終わっていない」と強調している。

それでもユーロは5月2-4日前後から、対円と対ドルで反落となっている。当座の利上げ継続は織り込まれ、FRBに続いて今後の利上げ停止や利下げ転換の時期が市場の注目点に移行し始めた。今週以降、市場の織り込み以上の利上げ継続観測が高まるとユーロが再上昇へ。反対に先行きの利上げ停止の観測が高まると、ユーロは戻り売り圧力が高まる可能性がある。



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。