

## ドル高と円安、持続余地と調整にらむ

### 米指標と金利、FRB政策、円安対応など焦点

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となる。週間予想はドル/円が143.30－146.30円、ユーロ/円は156.80－160.20円。前週は米物価指標の高止まりや米30年債入札等の不調、米FRB利上げ休止時期の不透明感などで米国債金利の上昇（米債価格は下落）とドル高が支援されたほか、日本の賃金低迷などが円安の要因となっている。今週は米国の指標と金利、FRBのFOMC議事録等を踏まえた政策動向、日本の当局の円安対応、米国債の満期償還などが焦点になる。

### 米10年債金利は上昇基調維持、ドル下支え

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。前週は米PPI（生産者物価指数）などが高止まりとなり、FRBによる残り1回の利上げ観測残存や、今後の利上げ休止時期の不透明感などで米国債金利の上昇（米債価格は下落）と全般的なドル高が後押しされた。

今週は米指標の上振れでドル高、下振れでドル安という一喜一憂となる。今週の15日には7月の小売売上高が予定されているが、7月は各種物価の下落のほか、賃金の底堅さなどが消費を下支えした可能性がある。米国では同じ7月指標で、自動車販売が改善となっていた。16日の住宅着工件数や鉱工業生産などは、コロナ正常化の広がりや利上げ終盤入りなどによる反動改善が注目されやすい。

一方で最新8月指標である15日のNY連銀や17日のフィラデルフィア連銀による景況指数については、7月からの米長期金利再上昇や直近7月の雇用統計減速、原油再上昇などが悪材料として警戒される。

中長期スパンでドル/円の動向を左右するのが、米10年債金利の基本的なトレンド方向だ。前週は上下動を経ながらも再上昇となったが、米10年債金利の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維持している。同時にトレンドの方向性を示す各ラインの方向角度は、全て上向き化を保った状態だ。

米10年債金利について各移動平均線からの上抜け状態や各ラインの上向き化が維持されている限り、為替相場では広範な通貨に対してドル高や過度なドル安の抑制に寄与する。ドル/円は短期調整的なドル安の場面があっても、中長期スパンで「ドル下限自体は切り上がり」というドル高基調が維持されやすい。

米債金利は当面、FRBの金融政策動向に左右される。今週は米指標のほか、16日のFRB・FOMC議事録（7月25－26日開催分）やFRB幹部の発言を受けた先行きの政策動向が注目されそう。現在の米国では原油などの資源相場が再上昇となっており、インフレ再刺激の要因となってきた。さらに前週の米PPIでは、サービス・コストが約1年ぶりの大幅上昇となっている。ブルームバーグによると、ヘルスケアを始めとしたサービス関連などPPI統計のカテゴリーのいくつかは、FRBがインフレ指標として重要視しているPCE（個人消費支出）物価指数の算出に使われるという。

その点で現状のFRBは、インフレ警戒姿勢を緩める環境ではなくなってきた。今週以降も9月の利上げ観測はともかく、「年内もう1回の利上げ余地」や「利上げ休止後の金利高止まり長期化」が意識されると、全般的なドル高の基調が維持されやすい。

ただし、前週までに残り1回の利上げ残存を意識する形で、米長期債金利の上昇とドル高が進展していた。今週は反動的な揺り戻しにより、「残り1回の利上げ観測の後退」などが短期調整的な米債金利の低下とドル安を促す余地も残されている。

#### <週足、ドル/円は5週平均の上抜け定着焦点>

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日週からのドル高、7月7日週からのドル反落を経て、7月28日週からはドルが再上昇となっている。8月7日アジア市場時点の数値によると、「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週線142.84円前後の攻防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、ドルの下落圧力が一服。5週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限146.31円の方やその上の方向などが意識されていく。反対に上抜け定着に失敗すると、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限139.38円前後やその下の方向が視界に入る。

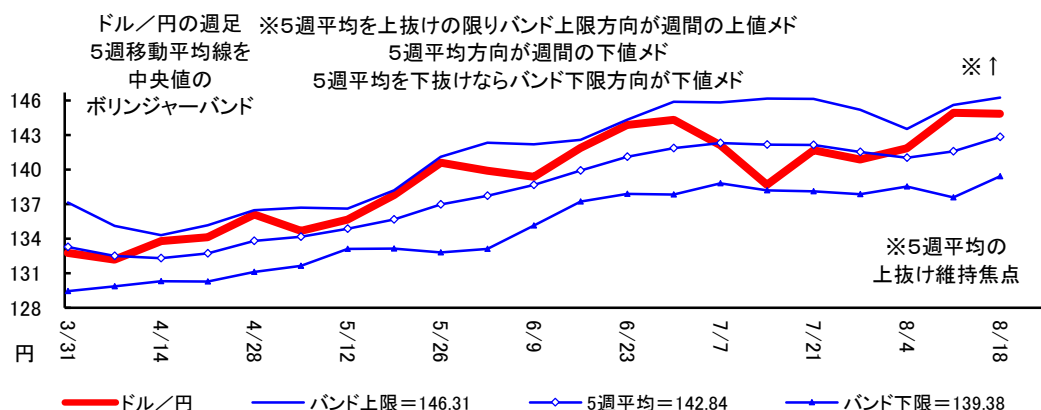
クロス円取引は3月24日週以降、外貨高と円安の基調が続いてきたが、7月7日週からは外貨が反落となってきた。一方で前週8月11日週からは、ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円などで外貨が再上昇、円は再下落となっている。

目先は「4週や6週移動平均線の上抜け回復」を巡る攻防となってきた。上下動を経ながらも外貨が上抜け定着できると、外貨高・円安のトレンドが再開。4週線や6週線などを下値メドとした外貨の上昇基調回復が支援されやすい。反対に各ラインなどの下抜け状態が続いたり、再度の下抜けとなると根強い外貨の下押し圧力を確認。各ラインなどを上値メドとした戻り売り圧力の地合いと下値模索が続く可能性がある。

#### <日本の当局の円安スピード制御対応>

為替相場のドル/円は週明け8月14日のアジア時間に145円超え場面があり、6月の直近ドル高値を上回ってきた。改めて昨年11月以来のドル高・円安水準となっている。

日本の当局は昨年9月の145円超え前後から、ドル高・円安阻止の実弾介入に動いていた。今年も7月7日の144円前後で、日銀の内田真一副総裁が長短金利操作（イールドカーブコントロール、YCC）の見直しに言及し、「金融仲介や市場機能に配慮しつつ、いかにうまく金融緩和を継続するかという観点からバランスをとって判断していきたい」と発言。早期のYCC修正思惑から円高・ドル安が進むという、実質的に円安スピード制御の口先介入となっている。



その意味で144-145円台からのドル高方向では、日本の当局による口先介入や、日銀レートチェックなどの脅し、日銀による追加緩和修正のアドバルーンといった円安スピードの制御策が注目されやすい。

#### <欧州の景気・物価とECB政策動向>

為替相場のユーロは、前週にかけて対ドルで下落となった。最近の欧州指標は、ECBの利上げ累積効果や貿易依存度の高い中国経済の減速などで下振れが目立っている。ECBの金融政策についても、ECBのチーフエコノミストを務めるレーン理事が11日、「現在のインフレ・ショックが終われば、金利は恐らく低水準で落ち着く」と発言。先行きの利上げ休止を示唆していた。

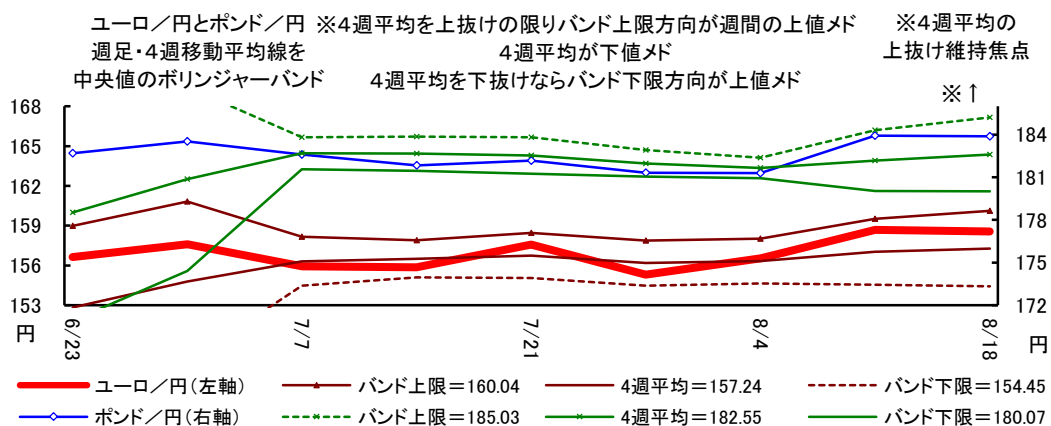
一方で欧州では前週、豪州での天然ガス生産を巡るストライキ余波などにより、天然ガス価格の急騰に見舞われている。欧州では資源エネルギーのロシア依存の見直しに伴う打撃継続もあり、冬季にかけて資源エネルギー価格の再上昇や調達難が警戒されつつある。

こうしたリスクにより、欧州の「景気打撃」のほうに懸念されると、対ドルを中心にユーロ安の材料となる。一方で「インフレ再上昇」への影響が意識されると、ECB利上げ継続の思惑などで、対円を中心にユーロ高の要因となる可能性も無視できない。

#### <米国債の満期償還と利払い>

米国債市場では今週、15日にかけて四半期定例の満期償還とクーポン利払いが集中する。為替相場のドル/円では季節要因として、米国債を保有する国内勢の円転・国内送金の思惑や、便乗的な投機仕掛けにより、短期的にドル安・円高の材料となる可能性もある。

もっとも現在の米国債は債券価格面の下落を受けて、一定の「買い場環境」が醸成されているほか、金利の上昇によって利回りの妙味も高まってきた。その意味で国内勢は償還や利払いで資金を受け取っても、米国債への再投資が増える可能性があり、その場合は為替影響が中立となる。



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。