

## ドル安・円高の持続余地と反動調整にらむ

### 米国の指標と金利、来週の中銀会合など焦点

今週の為替相場は全般的なドル安と円高について、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145.50-148.80円、ユーロ/円は157.80-161.80円。前週は米FRB幹部の利上げ終了示唆や来年の利下げ観測拡大、米指標の下振れなどでドル安と円高が後押しされた。一方でNZ中銀の追加引き締め示唆でNZドルは下支えされたほか、豪ドルやスイス・フラン、カナダ・ドル等は対ドルでの上昇もあり、対円での下落は抑制されている。今週は米国の指標と金利、来週の米欧・中銀会合などが焦点になる。

### 来週FOMC、ポジション調整の動向注視

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。過去3週は物価を含めた米国の指標で下振れが相次ぎ、米FRBの利上げ累積効果による景気冷却や、今夏以降の長期金利急上昇の経済打撃が懸念されている。米国ではコロナ以降の貯蓄急増の取り崩しが進展してきたことや、個人ローンの利用増と債務返済の悪化、学生ローンの返済再開なども景気の減速要因となってきた。

今週以降も米指標の悪化が続くと、全般的なドル安やドル戻り売り圧力の強まりが意識されやすい。ドル/円の当座のドル下値メドとしては、テクニカルのフィボナッチ分析で、7月以降のドル安値から高値の38.2%押し・146.31円前後、50%押し・144.58円前後、1月以降のドル安値から高値の23.6%押し・146.09円前後、38.2%押し・142.48円前後などが焦点になっている。

今週の米国では5日のISM非製造業景況指数や8日の雇用統計、失業率、平均賃金などについて、減速方向のリスクが警戒されている。

一方で最新分の米指標については、年末商戦の本格化や長期金利の低下、原油を始めとした資源相場の反落などにより、悪化歯止めとなる可能性も消えていない。雇用統計は前回、自動車工場の大規模ストライキが悪材料となっており、今回はその反動による上振れ余地も注視されそうだ。

ドルが反発となる場合、ドル/円ではドルが下げ渋りや反発となる一方、対ドルで非ドル通貨が反落となる（ユーロ、ポンド、カナダ・ドルなど）。クロス円取引では、こうした通貨に下落圧力が掛かる可能性も注視される（クロス円での円高圧力）。

前週の米国では指標悪化のほか、FRB幹部による12月利上げの見送り示唆などもあり、利上げ終了と来年の利下げ観測が高まった。米国の先物市場では前週にかけて、「来年3月までの利下げ確率」が上昇したほか、政策金利FFが現状の5.25-5.50%に対し、「来年末にかけて4%近くに低下する」可能性が織り込まれつつある。

今週以降、利下げ時期の前倒しや来年の利下げ累計幅の拡大といった観測が目立つと、為替相場では全般的なドル安が後押しされる。米国では来週12-13日にFRBのFOMCが控えているが、同会合にかけては利上げ終了や来年利下げの示唆を巡る思惑がドル戻り売り、会合前のポジション調整がドル買い戻しの要因として注視されそうだ。

FOMCとの関係ではFRBのパウエル議長が前週末、「金融緩和の時期について臆測するのは時期尚早」、「インフレ率が2%目標への軌道上にあると確信するまで、景気抑制的な政策を維持」と発言した。まだ明確な利下げ示唆には至っておらず、市場の利下げ期待には前のめりの行き過ぎも見られつつある。その意味で今週以降は「過剰な利下げ織り込みの反動修正」が、ドル反発や円安再燃を招く余地も無視できない。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <週足、ドル/円は5週平均の下抜け定着にらむ>

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/円は過去3週にドルが急反落となってきたが、12月4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148.83円前後の下抜け定着が焦点になっている。

上下動を経ながらも5週平均の下抜け状態が続いている限り、ドル戻り売り地合いと上値切り下がり基調が持続。5週平均の方向が上値メドとなり、週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限145.03円の方向やその下の方向が視界に入る。

反対に5週平均を上抜け回復できると、ドル安の圧力が一服。週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限152.63円の方向や、その上の方向などが意識されていく。

クロス円取引は前週から外貨の反落が目立っている。今週以降は外貨の戻り売り圧力が強まり、当座の外貨安基調が定着してくるか。あるいは外貨が下げ止まりから下値固めを経て、再上昇に向かうかの見極めとなる。いずれのクロス円取引についても、「5週や6週の移動平均線などを完全に下抜けるか、あるいは上抜け回復や維持ができるか否か」が目先の方向性を左右していく。

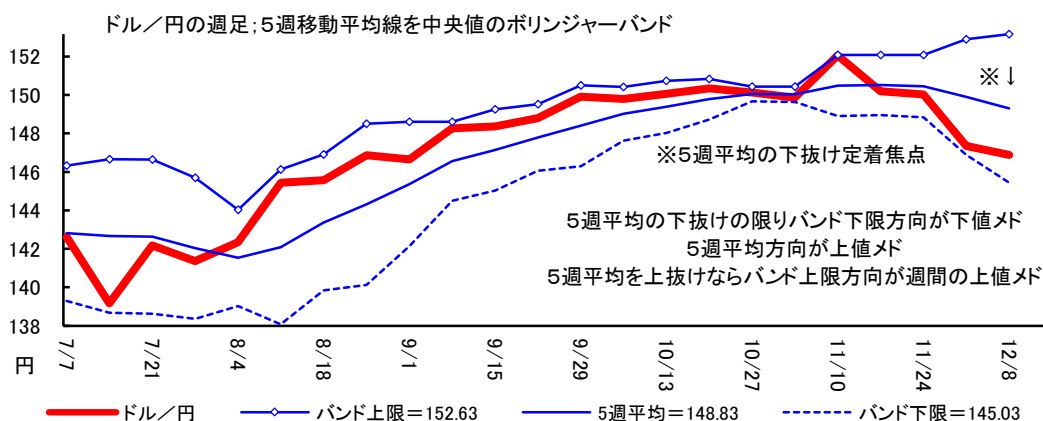
クロス円では前週、NZ中銀の追加引き締め示唆でNZドルが下支えされたほか、豪ドルやスイス・フラン、カナダ・ドル等是对ドルでの上昇もあり、対円での下落が抑制されている。

#### <米10年債金利、週足RSIでは低下に過熱感>

為替相場でもドル/円を含め、ドル相場に影響を及ぼすのが米国の長期金利の動向だ。10年債金利は10月23日の5.0%超えから急低下となり（米債価格は反発）、前週は最低が4.20%前後と9月以来の低水準に低下してきた。連動してドル安が後押しされている。

一方で米10年債金利の過熱感を示すテクニカルRSI指数（相対力指数）によると、週足では12月1日週時点で47.8%となった。今年5月以来の低水準となり、短期的にはスピード面で金利低下の行き過ぎ過熱感が示唆されつつある（数字が小さいほど金利低下に過熱感）。

直近の金利低下局面におけるRSIの低下過熱ボトムは、今年3月の44%、2021年12月の44%、2021年7月の39%などとなってきた。今週以降は現状47%前後からの金利低下「過熱警戒」高まりによる金利低下の一服、あるいは一段のRSI低下と金利低下のオーバーシュートを経た金利下げ止まり（＝短期的なドル反発）を



見極める展開となる。

今週の米債市場では、年末休暇シーズンを控えて社債発行が増加する。債券市場全般での需給ダブつき要因となり、米国債の価格下落と金利上昇につながる可能性もある。

#### ＜ドル/円の週間変動幅、前週末終値比の直近傾向＞

為替相場の週間ベースの高値や安値のメドで参考になるのが、前週末終値比の変動幅の直近傾向だ（ワールドレート、週初オセアニア寄付値から週末NY終値まで）。ドル/円は前週12月1日週の週間ドル高値が149.67円前後であり、その前週の11月24日週・週末値である149.53円前後からは+0.14円幅のドル上昇幅となっていた。

それに対して今週の場合、参考の起点となるのが前週末12月1日の週末値146.85円前後だ。最近の「前週末終値から週間ドル高値」の値幅傾向と、その値幅に基づく今週ドル高値の参考メドは、直近最少の+0.14円幅で146.99円、直近9週間平均の+0.86円幅で147.71円、26週平均の+1.28円幅で148.13円などとなっている。

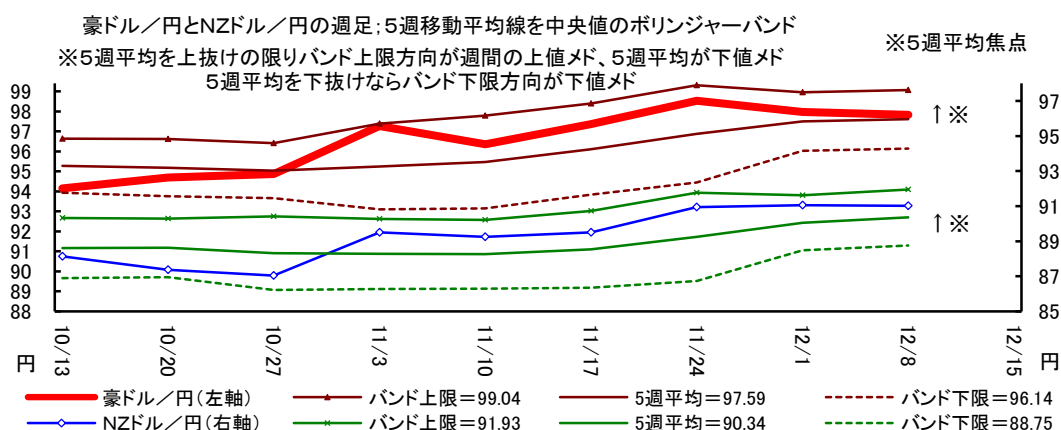
同様の計算による今週ドル安値の参考メドは、9週間平均の-1.45円幅で145.40円、26週平均の-1.29円幅で145.56円、直近最大の-2.86円幅で143.99円となっている。

#### ＜ECBは来週理事会、政策動向にらむ＞

欧州市場では来週14日にECB理事会が予定されている。14日にかけては理事会前のポジション調整がユーロの戻り売り、理事会での利上げ終了や来年利下げの「示唆先送り」思惑などがユーロの押し目買い要因として注視される。

前週の欧州では、ドイツやユーロ圏でインフレ指標が低下となった。前週にはECB理事会メンバーのビルロッドガロー仏中銀総裁が「何らかの衝撃が起きない限り、利上げはもはや完了した」と発言している。ECBの金融政策に関しては前週の欧州先物市場で、「来年4月からの利下げ開始」や「来年利下げ幅の合計1.25%」といった織り込み場面があった。

今週以降、こうした利下げ織り込みが一段と進むと、ユーロの戻り売り圧力が強まりやすい。



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。