

ドル高の持続性とクロス円の方向性見極め

中東、米日欧の中銀政策、円安対応、G20など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高の持続性とクロス円取引（対円での非ドル通貨）の方向性について、見極めの展開となる。週間予想はドル/円が151.30-155.30円、ユーロ/円は161.60-164.80円。前週は米物価指標の上振れや米FRB幹部の利下げ慎重発言などでドル高が支援されたほか、ECB理事会を受けた6月利下げの思惑がユーロ安とドル高を促した。前週末からは中東で軍事緊張が高まり、ドル高や円高に振れる場面も見られている。今週は中東情勢や米日欧の中銀政策、日本の当局の円安対応、G20会合などが焦点になる。

中東緊張、為替「着目テーマ」次第で多様な値動き

今週の為替相場で注目されるのは、イランとイスラエルの軍事緊張を含めた中東発の地政学リスクだ。4月1日にイスラエルが在シリアのイラン大使館を攻撃したことに対し、前週末13日にはイランがイスラエルに報復攻撃を行った。

その後の週明け15日アジア市場時点では、イランが「大使館攻撃に対する報復は完了」、「限定的な作戦」という見解を示唆した。さらに「イスラエルのネタニヤフ首相はイランの空襲以降に報復を考慮していたが、米国のバイデン大統領との電話会談直後にこれを撤回」（米NYタイムズ紙）といった報道などもあり、有事懸念は一服となっている。

今週以降、混乱の拡大が抑制されると、ドル/円、クロス円でリスク回避等による円高・外貨安の圧力は緩和される。ドル/円は米国と日本の金利差拡大が重みを発揮する形で、基本的なドル高・円安のトレンドが持続となりやすい。

一方で潜在的に戦争懸念が残存となったり、報復合戦に発展した場合、時々「市場の着目テーマ」次第での手探り相場となる。リスク回避が着目されると、安全逃避通貨であるドルと円が他通貨に対して買われる。現在の円は米先物市場での投機的なショート・ポジション（売り持ち）が、17年ぶりの高水準に膨張過熱となってきた。その中でのリスク回避の広がり、円ショートの圧縮や手仕舞い、一旦の利益・損失の確定などを通じて、短期的にドル/円、クロス円での円買い戻しと円全面高の要因となる。

緊張再燃の場合、米国債は「安全逃避資産」として買い優勢となる。米国債の価格上昇と金利低下の要因となり、この点に為替市場が着目すると、短期的に全般ドル安となる展開も注視されそうだ。

また、中東の軍事懸念が原油相場を大きく押し上げる局面では、米国でインフレ懸念やFRBの利下げ制約が意識され、米国債の価格下落と金利上昇につながっていく。このような原油高と米金利上昇の度合いが目立つ局面では、全般的にドル高が後押しされる。

中東緊張による原油高加速の場合、円は短期的に「円ショート圧縮の円高」があっても、中長期トレンドとしてはドル/円、クロス円で円の戻り売り、ドルや資源国通貨の押し目買いが支援される（資源国通貨はメキシコ・ペソ、豪ドル、南アフリカ・ランド、カナダ・ドル、NZドルなど）。

中東懸念と原油高に伴う円安のメカニズムとしては、資源輸入国の日本では

輸入増と貿易収支の悪化要因となる、日本の資源調達ルートに不安が高まる、米国など海外の金利が上昇する（インフレ懸念等）、原油などの資源を生産・輸出している米国や資源国にプラスとなる、日本での物価上昇要因となり、他国比での低金利持続との見合いで日本の実質金利を押し下げる（実質金利＝名目金利－インフレ変動率）といった要因がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米10年債金利、20週平均が上向き化で上昇基調示唆>

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。前週は米物価指標の上振れやFRB幹部の利下げ慎重発言などにより、金利は再上昇となっている（米債価格は下落、前週末12日の終値は4.52%前後）。

米10年債金利の週足テクニカルでは、12日時点の算出数値で重要な節目ライン、一目均衡表の基準線4.40%前後、先行スパン・雲上限4.33%前後、13週移動平均線4.22%前後、20週線4.15%前後などの上抜け回復や維持が見られている。

各ラインともに2021年から強力な下限抵抗線となってきたが、先行き上下動を経ながらも各ラインなどを上抜け維持している限り、ドル/円はドル下値余地の狭まりや下限切り上がりのトレンドが維持されやすい。しかも13週線、20週線については、方向角度が昨年12月以降の下向き化を経て、「米金利上昇基調を示唆」の上向き化へと回帰している。

<ドル/円6週平均維持焦点、クロス円は方向性を見極め>

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/円は前週からドルが再上昇となり、34年ぶりのドル高値を更新している。

4月15日アジア市場時点の数値によると、「6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、6週線151.70円前後の上抜け維持が焦点になっている。

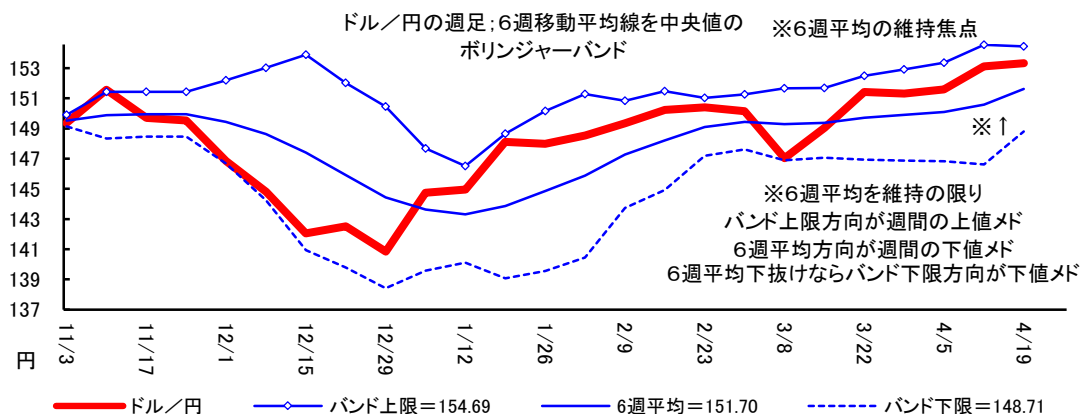
上下動を経ながらも同ラインが上抜け維持されている限り、ドル高のトレンドが継続。6週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限154.69円の方角やその上の方角などが意識されていく。反対に完全に下抜けしていくと、ドルの上値が重くなってきたことを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限148.71円の方角やその下の方角が視界に入る。

クロス円取引は3月からの上下動を経て、前週には反落通貨が目立っている（円は反発）。今週以降は緩やかながらも、外貨の下限切り上がり軌道が維持されるか。あるいは外貨の戻り売り圧力が強まり、外貨安・円高のトレンドに移行していくかの見極めとなる。

いずれのクロス円取引についても、「8週や9週の移動平均線などを上抜け回復・維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右していく。

<ECBの金融政策とユーロ動向>

前週の欧州市場ではECB理事会が開催され、現状維持ながらも6月利下げの可能性が示唆された。為替相場では「米FRBより早い利下げと多い今後の利下げ回数」が意識されつつあり、ユーロ安・ドル高が後押しされている。6月のECB理事会に向けては、対ドル中心にユーロの戻り売り圧力が強まりやすい。



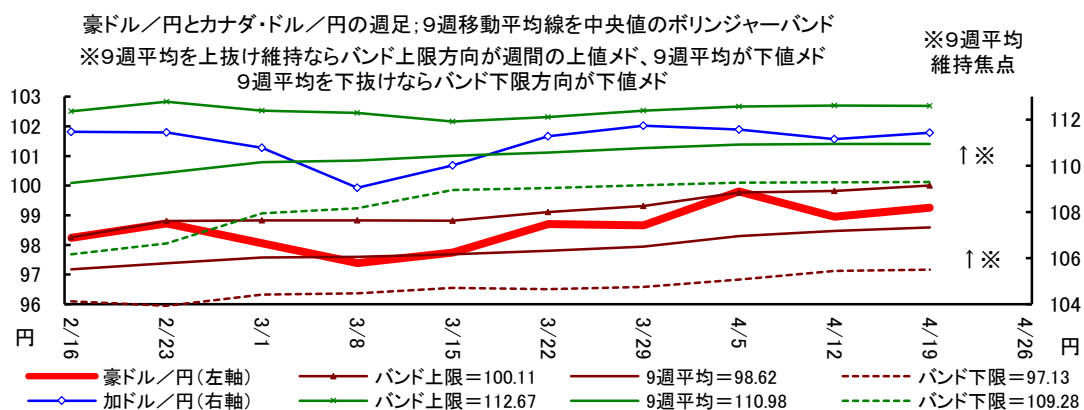
一方でECBが前週12日発表した四半期ごとの専門家調査による予測によると、ユーロ圏のインフレ率は2025年に2.0%と今年の2.4%から低下が予想されている。ユーロは3月以降、こうした来年にかけてのインフレ低下と複数回の利下げを織り込む形で、対ドルで下落となってきた。しかし、今回の予測は前回から修正がなく、その点で「来年にかけての物価下落」は一定の織り込みも進展している。その点でユーロは対ドル、対円で一旦の下げ止まりと調整的な反発も焦点となる。

＜日本の当局による円安対応とG20＞

為替相場では34年ぶりのドル高・円安進行を受けて、日本の当局によるスピード面での円安制御策が注目される。今週は17-18日に米ワシントンでG20財務相・中銀総裁会議が開催されるが、鈴木俊一財務相は先週12日、「(G20ではドル高を含めて為替が議題になる)可能性はあると思う。以前にもキャピタルフライト(資本逃避)について議論にもなったことがある」と語った。

18日まではG20会合への配慮や遠慮もあり、日本単独での為替市場介入には制約がある。改めて円売り安心感につながる可能性は無視できない。一方で18日のG20声明で「為替の過度な変動に対する懸念」が共有されると、「日本の介入お墨付き」の思惑が短期的な円高材料となったり、G20終了後に円安再加速となった場合は、G20配慮の剥落もあって、市場介入実施の可能性には注意を要する。

また、19日には米ワシントンで植田和男日銀総裁が講演を行う。その段階での円安進展の場合、植田総裁が早めの追加利上げや国債購入の減少を示唆するなど、円安歯止めにつながる発言を行う可能性もある。



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。