

緩やかな円安、持続性と調整にらむ

日米欧の金融政策、米欧指標、米決算など焦点

今週の為替相場はドル/円とクロス円での緩やかな円安・外貨高について、持続性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133.00-136.20円、ユーロ/円は146.20-148.80円。前週は米経済指標の上振れと下振れなどでドルや円は上下動となったが、前週末の米4月PMIが改善となり、ドル下支えで円高抑制となっている。今週は日銀政策会合が予定されているほか、来週に米欧の中銀会合を控えて日米欧の金融政策が注目される。米欧の経済指標や米企業の決算発表なども焦点になる。

植田氏「YCC正常化は1年半先等の2%確度上昇で」

今週の為替相場で注目されるのは、4月27-28日の日銀政策決定会合だ。市場予想は現状維持ながら、28日にかけては先行きのイーロード・カーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）見直しや異次元緩和策修正の「地ならし始動の思惑」が円高の材料となりやすい。今年度の物価見通しが上方修正されるとの観測も、円の押し目買いとドルなどの外貨戻り売りの要因となる。

一方で日銀の植田和男総裁は4月24日に国会で答弁し、「そろそろ物価上昇率は下がり、年度後半に2%を下回る」、「輸入物価の国内物価への転嫁は、そろそろピークを迎える」、「物価上昇率の縮小見通しに沿って、金融緩和を継続するスタンス」と述べた。その前にブルームバーグは19日、「事情に詳しい複数の関係者」の話として「次回会合について日銀内では、YCC修正への慎重な意見が広がっている」、「米欧の金融不安に伴う海外経済の不確実性の高まりや、市場機能の改善についてなお見極めが必要との認識が背景」と伝えている。

28日会合の結果発表や総裁会見により、当座のYCC見直しや緩和修正の観測が後退すると、ドル/円、クロス円で全般的な円安と外貨高が後押しされやすい。植田総裁は24日、YCC正常化の物価基調に関して、「1年半先などの物価見通しが2%前後となり、その確度が高まることが重要」と発言。正常化のハードルの高さも示唆している。

今週の為替相場では、米FRBによる来週5月2-3日のFOMCの動向も注目されていく。現状の市場予想は0.25%の利上げと、当座の利上げ停止の可能性示唆となっている。為替相場では6月以降の利上げ停止や先行きの利下げ観測が、ドルの戻り売り要因となりやすい。

一方でFRBの利上げ停止観測は、米国株や日本株などにプラスとなる。リスク選好の流れが、クロス円取引で円安と非ドル通貨高を支援する。日経平均株価は中長期のトレンド判断で参考になる月足テクニカルで、足元では12カ月（1年）、24カ月（2年）移動平均線の上抜け回帰や36カ月（3年）移動平均線の上抜け維持、12カ月平均の上向き化という、緩やかな上昇トレンド入りの兆候が見られ始めた。

その反面、今週の米指標などにより、「根強いインフレ上昇圧力」や「FRBは

利上げ停止でも当座は金利の高止まりを継続」という流れが再認識されると、ドル下支えやドル高の要因となる。こうした警戒感の高まりケースでは日米株が下落。クロス円では、リスク回避による円高と外貨安が警戒される。さらにFRBが金融不安と銀行の貸出慎重化、それに伴う信用収縮、同時進行での昨年からの利上げ効果による先行きの景気悪化などについて、警戒姿勢を強めてくるようなら、ドル全面安や円全面高の波乱余地も無視できない。

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）。

しかし、3月24日週のあとは、下げ渋りから小幅な上昇へと移行してきた。週足テクニカルでは4月21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3.81%、一目均衡表の先行スパン・雲上限3.77%の前後でサポートされている（前週末4月21日の終値は4.18%）。

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拡大す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6週平均の上抜け定着焦点>

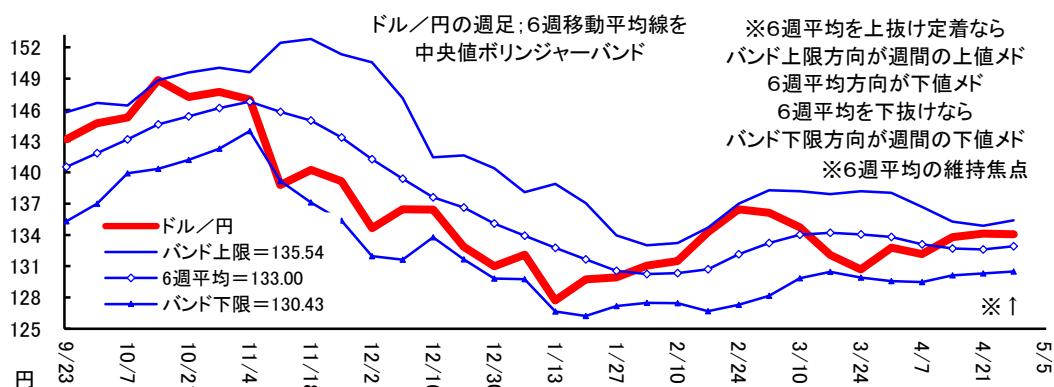
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は3月10日週以降のドル反落を経て、3月24日週の129.64円前後を一旦の底値としてドルが小反発となっている。

4月24日アジア市場時点のレート数値によると、「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週平均133.00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135.54円前後やその上の方向が視界に入る。反対に6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130.43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、「4週や6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、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。

<米国の経済指標>

米国市場では今週に経済指標が続く。前週の米指標は強弱混在となっていた。今週は25日の住宅価格指数や新築住宅販売、26日の耐久財受注、27日の新規失業



保険申請件数、28日の個人支出などで、利上げ効果などによる悪化が警戒されやすい。一方で最新4月指標については、3月の金融不安打撃の反動や物価高騰の一面、利上げ停止期待などにより、打たれ強さが注目される。今週の4月指標は、25日と28日の消費者信頼感、25日のリッチモンド連銀と27日のカンザスシティ連銀・各景況指数、28日のシカゴPMIなどがある。

注目はFRBがインフレ指標として重要視しているPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）となる。今回は3月分だが国際商品相場の高騰一面や金融不安の景気打撃などにより、小幅な低下が注目されそうだ。

<米国企業の決算発表>

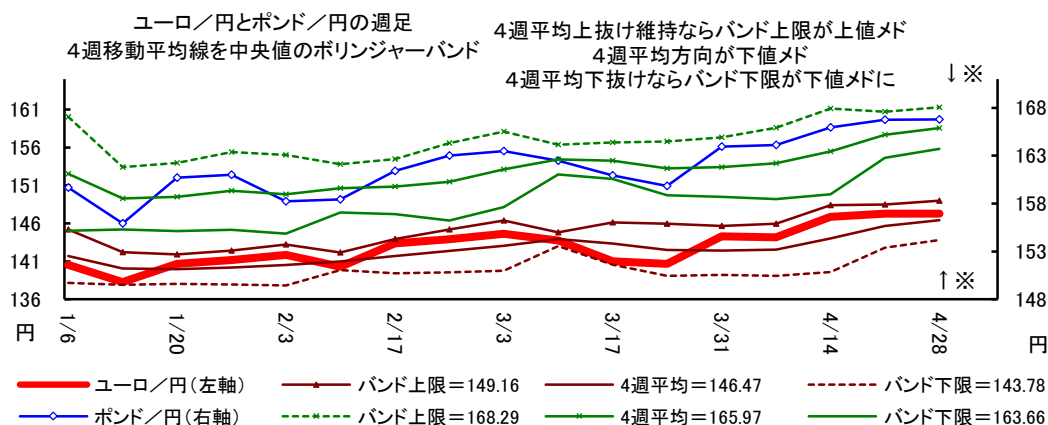
米国株市場では月後半にかけて、米企業による決算発表が相次ぐ。今週はITハイテク関連の主要企業などが予定されている。14日前後からの決算発表は強弱混在ながら、平均として懸念されたほどの悪い内容となっていない。今週以降も決算発表の内容が事前織り込みの範囲内であれば、米国株の上昇やクロス円主導でのリスク選好による円安と外貨高が支援されやすい。

ただし、米国株市場ではITハイテク株などを中心に、すでに利上げ停止期待などで買い戻しが進んできた。やや期待先行の米株反発となっており、今週以降の決算発表では改めて現実の厳しさが再認識される可能性もある。失望の場合は、ドル全面安や円全面高という波乱余地も残されている。

<ECB、4日理事会にらむ、GDPも焦点>

欧州市場では、来週5月4日にECBが理事会を開催する。前週にECB幹部からは、根強いインフレ高止まり警戒や利上げ継続の支持発言が相次いだ。来週にかけてはECBの利上げや5月以降の利上げ継続示唆の思惑が、ユーロの上昇や下支えの要因となりやすい。

一方でロイター通信は19日、「ECBは引き続きインフレに懸念を示し、利上げを継続する姿勢を示しているが、市場では銀行部門の混乱や政策ミスに対する懸念が強く、長期の利上げ観測が後退している」と伝えた。これから0.25%への利上げ小幅化や、先行き米FRBに遅行追随する形でのECBの利上げ停止観測が高まってくると、ユーロの戻り売り圧力が強まる可能性もある。今週は28日のユーロ圏GDPなどが注目されそうだ。



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。