

円高持続と円安再開を見極め

米指標、米英欧の中銀政策、米債務と銀行焦点

今週の為替相場はドル/円とクロス円での前週からの円高・外貨安について、持続余地と円安再開を見極める展開となる。週間予想はドル/円が133.20-136.70円、ユーロ/円は146.80-151.80円。前週は米FRB・FOMCでの利上げ停止示唆や米国の地銀不安などにより、ドル安や円高が進む場面があった。一方で前週末には米雇用統計が改善となり、ドル安や円高が一服となっている。今週は米国での物価などの経済指標、英中銀の会合を含めた米英欧の中銀政策動向、米国での債務上限問題と地銀不安の行方などが焦点になる。

米金利低下も30年債は上昇、ドル下支え

今週の為替相場で注目されるのは、米国での物価を含めた経済指標だ。5月10日に4月のCPI（消費者物価指数）、11日にPPI（生産者物価指数）などが予定されている。米国では4月にかけて原油などの商品相場が下落となったほか、FRBの利上げ開始から1年超が経過し、住宅関連などの価格も下落に転じている。物価の下落が確認されると、改めてFRBによる利上げ停止や先行き利下げの確率が上昇。全般的なドル安が後押しされやすい。

一方で同じ4月指標では、平均賃金が予想を上回る増加となった。重要先行指標であるISM景況指数でも、製造業、非製造業ともに「支払価格」が再上昇となっている。その点で4月の物価指標については、高進一服ながら高止まりや下げ渋りが示される可能性も消えていない。その場合は全般的なドル高となる余地も残されている。

その他、米指標では11日に週間の新規失業保険申請件数、12日にミシガン大学消費者信頼感指数などが公表される。最近の米指標は強弱混在となっており、指標内容に一喜一憂の展開が続く。前週のようにドル/円、クロス円ともに、外貨の上昇局面では外貨の戻り売り、外貨の下落局面では外貨の押し目買いという、「回転売買の有効機能」が持続する可能性が注視されそうだ。

今週の為替相場では米指標やFRB幹部の発言と、こうした要因を踏まえたFRBの政策動向が焦点になる。前週のFOMCでは利上げ停止が示唆されたが、前週末の米雇用統計や賃金の上振れにより、今後の対応には不透明感が漂っている。

米金利の先物市場などでの織り込み状況によると、5日の雇用統計後も「6月利上げの可能性は小さく、金利を据え置くとの見方が大勢」、「9月には利下げに踏み切ると、なお見込まれている」（ロイター）。今週以降、利上げ停止観測の一段の高まりや、利下げ時期の前倒し観測などが見られると、ドル安の圧力が一段と強まっていく。

反対にブルームバーグは5日、米雇用と賃金の上振れを受けて、「FRBが高水準の政策金利を長期間維持する公算が大きくなった」、「次回6月FOMCで利上げが継続される可能性もある」と指摘した。その中には「政策金利の見通しについて、市場と金融当局とで乖離が続いている」、「金融市場は早ければ9月に利下げがあるとみているが、FOMC参加者18人のうち、年内の利下げを予想している人は誰もいない」と伝えている。

今週以降、金融市場サイドの「前のめり緩和期待」が修正されてくると、一般的なドル高に振れる余地は無視できない。FRBによる6月の利上げ継続や、利下げ遅延の観測が高まる局面では、米国や米国以外の海外諸国で国債金利が上昇となる。その場合、ドル/円とクロス円で、一般的に円安と外貨高が支援されそう

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。前週はFOMCでの利上げ停止示唆や米地銀不安による安全逃避などで、米債金利は総じて低下となっている（債券価格は上昇）。

その中であって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、小幅な上昇となっていた。週足テクニカルでは前週末時点で、4週、6週、13週、52週の各移動平均線を上抜け維持したほか、トレンド方向を示す各移動平均線の方向角度は上向き化となっている。米30年債金利の低下が抑制されている限り、ドル/円は「ドルの上値は重いが下値も限定的」という、緩やかな取引レンジの上方修正、もしくはレンジ安定化が維持される可能性がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は8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、前週5月5日週は3月10日週に続き、「137円超え」でドルの上値が抑えられている。今週以降は137円超えが当座のドルの天井として意識され、ドルの戻り売り圧力が強まるか。あるいは基本的なドルの下限切り上がり基調が維持されるか。両シナリオを見極める展開となる。

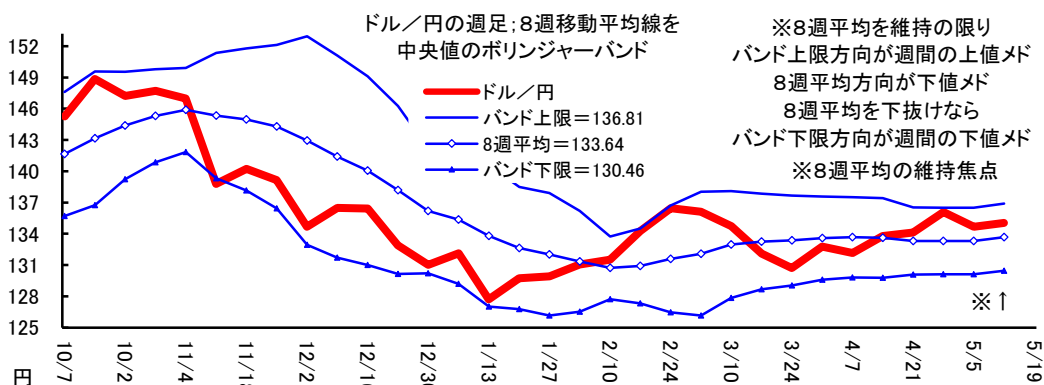
5月8日アジア市場時点のレート数値によると、「8週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、8週平均133.64円前後の上抜け維持が焦点になっている。上下動を経ながらも、上抜け維持している限りは、ドルの下限切り上がり基調が継続。週間ベースのドル上値メドとしては、バンド上限136.81円前後やその上の方向が視界に入る。反対に8週線などを完全に下抜けると、改めてドルの上値の重さが再確認され、バンド下限130.46円前後の方向へのドル安余地が意識される。

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。反対に根強い戻り売り圧力に押され、同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。

<英中銀会合、今後の利上げ余地焦点>

今週の英国では5月11日に英国中銀が金融政策委員会を開催する。政策金利の市場予想は、現状の4.25%から+0.25%利上げの4.50%。すでに利上げは織り込まれているものの、11日にかけては「今後の利上げ継続示唆」の可能性などがポンドの押し目買い要因となりやすい。

英中銀については米金融大手ゴールドマン・サックスが4月27日、英国の経済



活動が予想以上に強いことから、政策金利のピーク水準予想を5%に引き上げた。11日の会合ではこうした利上げ余地が示唆されると、ポンド高の流れが維持されやすい。

英中銀では7月以降、利下げに前向きなハト派1委員が退任し、新たに利上げ積極論者のタカ派1委員が就任する。こうした委員の交代も、ポンドの先高余地を支援する可能性もある。ただし英中銀については過度に利上げ継続観測が高まっているだけに、先行きの利上げ停止が示唆され始めると、ポンドが急反落となる波乱余地も無視できない。

＜ECB、今後の利上げ動向焦点＞

欧州市場では前週5月4日にECBが理事会を開催し、+0.25%の利上げ決めた。ラガルド総裁は「インフレ率を2%目標に戻す十分に景気抑制的な金利水準になるまで、まだすべきことがある」と強調し、利上げ継続を示唆している。

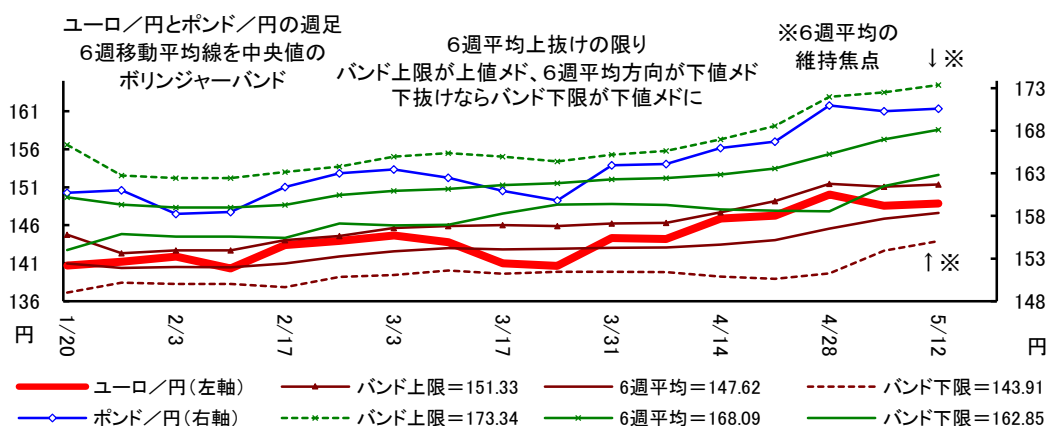
今週以降、欧州の指標やECB幹部の発言などにより、改めて当座の利上げ継続が意識されると、ユーロの押し目買い地合いが支援されやすい。反対に先行きの利上げ休止や、インフレ上昇の天井ピーク通過、先行きの景気・金融問題への懸念などへの市場注目度が高まってくると、ユーロの戻り売り圧力が漸増していく可能性も注視される。

＜米債務上限と地銀不安、トルコ大統領選＞

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となりやすい。

債務上限問題は、5月9日からバイデン政権と野党の共和党との協議が始まる。10日にはバイデン米大統領が同問題で発言を行う予定となっており、関連ニュースに注目が集まりそうだ。

その他、今週末14日にはトルコで大統領選が予定されている。20年以上も続くエルドアン大統領による長期政権の是非が焦点となっているが、事前予想は大接戦となってきた。選挙結果が政治混乱や政権不安定化の懸念を招くと、同国通貨の急落のほか、安全逃避通貨であるドルや円の上昇（クロス円中心）となる波乱余地は軽視できない。



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。