

全般円安、持続余地と反動調整にらむ

米債務上限、米欧日の中銀政策、指標など焦点

今週の為替相場はドル/円とクロス円での全般的な円安と外貨高について、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136.30-139.30円、ユーロ/円は147.50-150.30円。前週は米指標の底堅さやFRB幹部による利上げ継続の支持発言などにより、ドル高や円安が進展したあと、週後半は米債務上限協議の難航やパウエルFRB議長の利上げ停止示唆などで、ドル安や円高に振れている。今週は米債務上限問題や米欧日の中銀政策、各国の指標などが焦点になる。

米10年債金利、13・26・52週線を全て上抜け

今週の為替相場で注目されるのは、米国での債務上限協議の行方だ。前週はバイデン大統領や議会幹部による協議進展への前向き発言により、ドル高やリスク選好の円安が進む場面があった。しかし、週後半の19日には政府の支出削減の規模を巡り、バイデン政権と野党・共和党の主張に隔たりが大きいことが再確認され、共和党側が「話し合いが生産的ではない」などとして退席する難航となっている。為替相場では、ドル安やリスク回避による円高の材料となった。

今週は22日以降に、バイデン米大統領と共和党のマッカーシー下院議長が会談を行う。マッカーシー氏は21日、日本から大統領専用機で帰国の途中にあるバイデン氏と電話で協議し、話し合いは「建設的だった」と説明した。今週以降は協議に関し、前向きなニュースが出てくるとドル高や円安に作用。反対に難航やアクシデント的なデフォルト（債務不履行）のリスクが報じられると、ドル安や円高になるという一喜一憂が想定される。

基本的には双方の「有権者向けアピール」の手柄争奪戦とチキンゲームが続いても、最終的な決裂は回避されるという見方が消えていない。背景としては、混乱を引き起こしたほうが国民やメディアから批判されることや、米国内での政治対立が深刻化すると、ロシアや中国などを勢いづかせる、といった要因などが抑止力となる。

今週の為替相場では、米FRBの金融政策動向が注目される。前週は米国の経済指標の底堅さやFRB幹部による利上げ継続の前向き発言などで、ドル高や円安が後押しされる場面があった。一方で前週後半の19日には、パウエルFRB議長が、「国内銀行の破綻による金融機関の融資条件の厳格化が成長や雇用を下押しする可能性を踏まえれば、政策金利をさほど引き上げる必要はないかもしれない」と発言。次回6月13-14日FOMCでの利上げ停止に含みを持たせた。為替相場ではドル安や円高の材料となっている。

今週以降もFRB幹部発言や米国の指標により、6月の利上げ停止やその後の利下げ観測が高まるとドル安や円高へと作用。反対に6月の利上げ継続や、当面の金利高止まり、利下げ時期の遅延といった観測が高まると、ドル高や円安に振れるという一喜一憂が続く。

基本的には6月に利上げが停止されても、その後は「これまでの利上げ効果や金融不安の影響見極め」による様子見の現状維持が長期化される可能性が高い。

その点で当座は「6月利上げ休止の織り込み増大」がドル安材料になっても、6月の休止が織り込まれたあとには、「早期の利下げ期待の後退」がドル高の材料となる余地が残されている。ドル/円は上下動を経ながらも、緩やかなドルの下限切り上がりトレンドが持続する可能性がある。

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10債金利の動向だ。前週は金利が上昇となり、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となってきた。6週や9週線については上抜けのほか、各ラインの方向角度が上向き化へと転換している。

こうした米10年債金利の低下一服と下限切り上がりは、ドル/円でも「ドルの上値は重い、ドルの下限自体は切り上がり」という基調が支援されやすい。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、5月22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136.00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138.71円前後やその上の方向が視界に入る。反対に6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確認され、バンド下限133.26円前後の方向へのドル安余地が意識されていく。

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週や7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3月以降の外貨高の反動調整などにより、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。

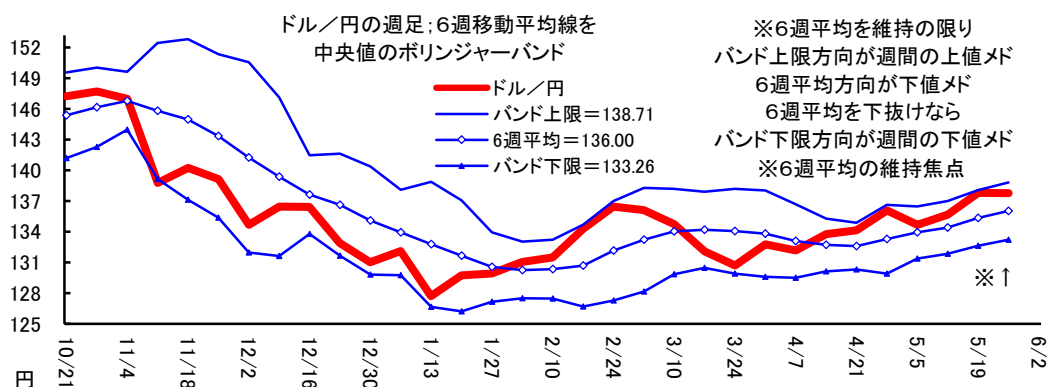
<米国の経済指標>

今週の米国市場では重要指標が相次ぐ。23日のPMIや新築住宅販売、25日の中古住宅販売成約指数などは、改めて金融不安と銀行の融資絞り込み、FRB利上げの累積効果などが悪材料になりやすい。26日にはFRBが重要視するインフレ指標、PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）が公表される。最新分は利上げ効果や資源下落などにより、小幅な価格低下が焦点になりそうだ。

一方で米指標では前週、小売売上高や新規失業保険申請件数、フィラデルフィア連銀景況指数などが打たれ強さを示した。米国では資源を含めた各種価格高騰の一服のほか、根強い人手不足などによる雇用の底堅さ、コロナ打撃からの正常化などが内需を下支えしている。その意味で今週の米指標についても、「予想外に底堅い」という可能性は無視できない。

<欧州の指標とECB政策動向>

今週の欧州市場では経済指標が注目される。欧州では利上げ累積効果や金融不安余波などにより、成長ペースの鈍化が焦点となっている。少しでも指標が悪化



すると、ECBの先行き利上げ停止の思惑を喚起。ユーロは戻り売りの圧力に押しされやすい。

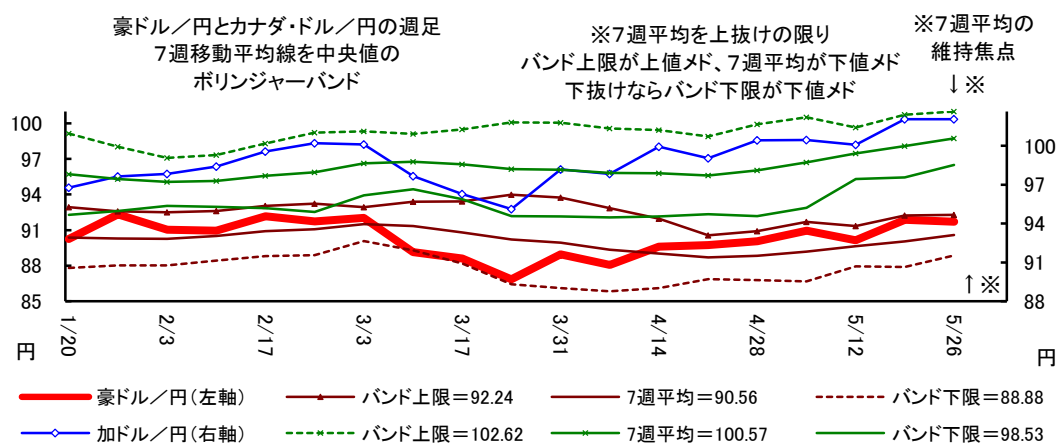
もっともECBについては前週19日、ラガルド総裁が「(引き締め)措置の効果が見え始めているがなお、高水準の金利とそれを維持することが必要」と述べた。依然インフレ退治の優先姿勢を強調している。今週以降、改めてECBによる当座の利上げ継続が意識されると、ユーロの下支え要因となる。

＜日本の物価指標と日銀の政策動向＞

日本では今週26日、先行のインフレ指標である東京都区部のCPI（消費者物価指数）が公表される。根強い高まりや下げ渋りが示されると、日銀緩和修正の思惑が一時的な円高と外貨安の要因になる。

しかし、中長期スパンでは日銀の植田和男総裁が前週19日、「拙速な政策転換を行うことで、ようやく見えてきた物価2%達成の芽をつんでしまうことになった場合のコストは極めて大きい」とし、改めて緩和継続を強調した。同時に植田氏は「長期金利の許容変動幅拡大は、金融緩和効果を低下させる側面がある」として、追加の変動幅拡大にも慎重発言を行っている。

こうした植田氏の緩和継続姿勢は、引き続き日本株の上昇と「緩和持続+リスク選好」による円安トレンドの持続要因として注目されやすい。



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。