

## 全般ドル高と円安、持続と調整にらむ

## 米債務、米指標、米欧金融政策、リスク選好など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、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139.30-142.30円、ユーロ/円は149.30-151.90円。前週以降は米指標の底堅さや前週末にかけての米債務上限問題の合意などで、ドル高やリスク選好の円安が後押しされている。今週は米債務合意案の採決や雇用統計などの米経済指標、米欧の金融政策の行方、リスク選好相場の持続余地と過熱調整などが焦点になる。

## 米10年債金利、26週線が3月以来の上向き回帰

今週の為替相場で注目されるのは、米債務上限問題を巡る最終動向だ。前週末27日にはバイデン米大統領（与党民主党）と野党共和党のマッカーシー下院議長が債務上限の引き上げで基本合意し、31日に議会で合意案を採決する見通しとなっている。

与野党とも基本合意案に対し、党内議員の理解を得ることが必要となる。バイデン、マッカーシー両氏ともに議会で承認に自信を示しているが、民主党側からは政府の支出削減策として低所得者向け支援策の就労要件を厳格化することに不満が出ているほか、共和党側でも支出削減の規模が不十分だとの声が上がっている。

最終的な議会採決に向けて、無事に承認の可能性が高まるとドル高や円安の流れが持続。反対に両党で不満派の態度硬化などが報じられると、ドル安や円高の要因となりやすい。同時に無事に承認された場合、「一旦の材料出尽くし」による調整的なドル安や円高の可能性も注視されそうだ。

一方でブルームバーグは28日にかけて、「債務合意巡る安堵感は短命か、TB（米財務省短期証券）大量発行に注目移る」と伝えた。米財務省は保有する現金の不足対応などで、7-9月末までに1兆ドル（約140兆円）余りのTBを発行し、現金残高を近く再拡大することが最近の推計で示されている、という。

米債市場への影響としては、「こうした大量発行は金融市場から著しい流動性を吸収する可能性が高い」、「（債務上限合意により）米短期債の利回りは低下する可能性があるが、次に起こることを見極めようとする中、利回りの低下は限定される可能性もある」（同）という。

米債務上限問題の進展は、米FRBによる6月13-14日FOMCでの追加利上げを後押しするほか、6月やその後に利上げが停止された場合に、政策金利の「様子見」高止まりを長期化させる。そこに大量発行が加わると、米短期債を中心とした米金利には上昇圧力が掛かりやすい（債券価格は下落）。為替相場では、ドル/円を含めたドルの下落抑制や一段高の要因となり得る。

FRBによる今後の金融政策については、前週末26日に4月PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）が予想を上回り、根強いインフレの上昇圧力が示された。CMEグループのフェドウオッチ・ツールによると、市場は6月FOMC時の利上げ確率を65.4%織り込んだ。24日時点の36.4%から急上昇となっている。6月13-14日のFOMCに向けては、利上げ確率が一段と高まったり、先行きの利下げ

予想時期が後ズレされてくると、ドル高と円安の流れを支援していく。反対に前週末に急上昇した6月の利上げ確率が再低下になると、調整的なドル安や円高の余地も残されている。

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。26週線についてはトレンド方向を示す方向角度が、3月以来の上向き化へと回帰している。

こうした米10年債金利の上昇再開と下限切り上がりは、ドル/円でも「調整的なドル安が入っても、ドルの下限自体は切り上がり」というドル高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29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137.54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142.16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132.93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>

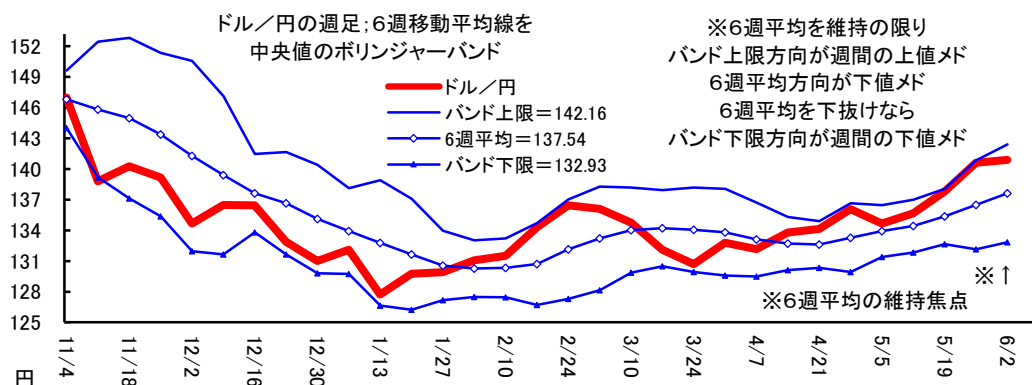
今週の米国市場では重要指標が相次ぐ。30日の消費者信頼感や31日のシカゴPMI、求人件数、6月1日のADP雇用統計、新規失業保険申請件数、ISM製造業景況指数、2日の雇用統計などが注目される。いずれも金融不安と銀行の融資絞り込み、FRB利上げの累積効果などが悪材料になりやすい。

一方で米国の指標は前週にかけて、打たれ強さも見られていた。資源など物価高騰の一服や株高再燃、コロナ打撃からの正常化拡大、非製造業関連の底堅さなどより、今週の米指標も「懸念ほどには悪くない」上振れには注意を要しよう。

#### <欧州の指標とECB政策動向>

今週の欧州市場では、物価などの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されやすい。

もっともECBについては前週、チーフエコノミストのレーン理事が「インフレ退治は重要な局面に近づきつつあるが、まだやるべきことがある」と述べた。理



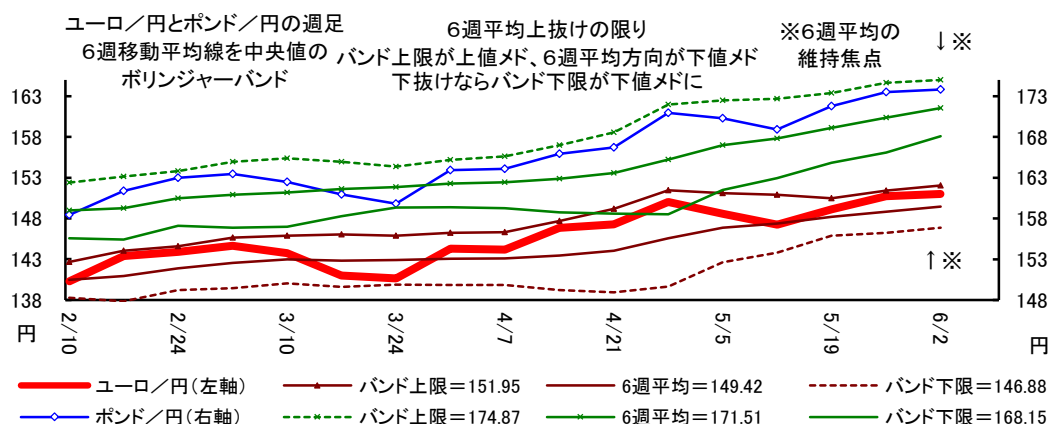
事会メンバーのマクルーフ・アイルランド中銀総裁は、「あと2回の利上げを見込む」と発言している。

29日には日本経済新聞が「欧州でインフレが収まらない」と報道。その中には「ウクライナ危機に伴う資源高は落ち着く半面、食品やサービスの価格上昇が顕著」、「企業がコスト増を口実に価格をつり上げる強欲インフレがじわりと広がり、高水準の賃上げも加わっている」としながら、「ECBは利上げを継続せざるをえない情勢」という見方を示していた。

### ＜リスク選好の株高・円安、持続と過熱調整にらむ＞

日本市場では5月12日前後から、株高とリスク選好による円安が同時進行となっている。日銀の植田和男総裁による当座の金融緩和継続発言や米債務上限の協議進展、内外でのコロナ打撃からの正常化拡大などがリスク選好を後押しさせている。目先はリスク選好による株高・円安の持続余地と、反動的な過熱調整による株安・円高を見極める展開となる。

円安に関してはシカゴIMMの投機的な円先物ポジションが、5月23日週時点で－8万0660枚のネット円ショートとなっている（国際通貨市場、非商業部門）。前週の－6万4791枚を含めて、2週連続で売り持ちが増加。昨年10月以来の大幅な円ショートになってきた。目先は直近の円ショート最大である昨年10月25日週の－10万2618枚などに向けて、一段の円の戻り売り（外貨押し目買い）による円ショートの拡大続くか。あるいは過熱調整による円買い戻し（外貨売り）と円ショート縮減の行方が注視される。



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。