

## 根強い円安圧力と過熱調整にらむ

### 米欧日の指標と政策、円安対応、期末要因など焦点

今週の為替相場は全般的な円安と外貨高について、根強い持続圧力と過熱調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が141.80-145.30円、ユーロ/円は154.20-157.80円。前週はパウエル米FRB議長が改めて残り2回の利上げを示唆したことや、英国中銀が0.5%の大幅利上げを実施したことなどで、全般的な外貨高と円安の流れが維持された。今週は米欧日での経済指標や、それぞれの中銀の政策動向、日本の当局による円安対応、内外での四半期末と暦年半期末の要因などが焦点になる。

### 米債ショート拡大、調整は金利低下とドル安にも

今週の為替相場場で注目されるのは、米FRBの政策動向だ。前週はパウエルFRB議長による議会証言で改めて残り2回の利上げが示唆され、ドル高が進む場面があった。一方でパウエル氏はインフレの鈍化や経済の減速、金融不安影響などにも言及しており、利上げは残り1回が意識されてドル安進展の場面も見られている。

今週はFRB幹部発言や米指標などにより、残り2回の利上げやその後の利下げ遅延などが着目されるとドル高が支援されやすい。反対に残り1回の利上げや、その後の利下げ時期の予想前倒しなどがあるとドル安に振れるという、一喜一憂が想定されそうだ。

今週の米指標については、利上げ累積効果や金利上昇打撃などによる悪化が警戒されやすい。具体的には27日の耐久財受注、新築住宅販売、消費者信頼感、29日の新規失業保険申請件数、中古住宅販売成約指数などだ。前週23日には最新6月分の製造業PMIが、前月や予想に比べて下落となっている。

一方で今週30日の個人支出などは、米国の消費の打たれ強さが下支え要因となる。前週には住宅着工件数や非製造業PMIなどが予想を上回る底堅さを示していた。今週についても、「懸念ほどには悪化していない」指標が出てくる可能性は無視できない。

今週の米指標で注目されるのは、FRBがインフレ指標として重要視している30日のPCEデフレーターだ（個人消費支出の物価指数）。直近の米指標では平均賃金の下げ渋りや小売売上高の増加など、インフレ高止まりに寄与する要因が見られている。物価の急上昇ペースこそ鈍化しても、「FRBが利上げを停止できるほどには低下していない」可能性が注視される。

なお、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。前週は金利が上げ渋りとなったが、低下の度合いは抑制されている。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維持している。同時にトレンド方向を示す各ラインの方向角度は、13週と52週線で上向き化へと転換した状態だ。

米10年債金利が各移動平均線からの上抜け状態が維持されている限り、ドル/円では「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

高基調の支援余地がある。

ただし、米商品先物取引委員会（CFTC）の最新データによると、米国10年債の先物はネット・ショートが大幅拡大となってきた。売り持ちの拡大を示し、米国債価格の下落と金利上昇の方向を見据えた動きとなっている。この状況に関してブルームバーグは26日、ロシア情勢の不透明感や株式市場の慎重ムードなどにより、「月末にかけての買い材料となる可能性がある」と指摘している。

米10年債の大幅ショートにポジション調整の買い戻しが入ると、米債価格の上昇と金利の低下につながりやすい。為替相場ではドル/円を含めて、全般的なドル安の材料となる可能性もある。

その他、今週は内外で4-6月の四半期末、暦年の半期末を迎える。期末に伴う利益確定やポートフォリオ調整などにより、例えば4-6月に加速された日本の株高と円安の反動的な株安・円高は注視される。一方で前週末のNY市場で観測されたような、期末対応の全般ドル買い（決済対応やドル調達など）といった動きも無視できない。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <週足、ドル/円は5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日週からドルの上昇基調が続いているが、6月26日アジア市場時点のレート数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週平均141.70円前後の上抜け維持が焦点になっている。

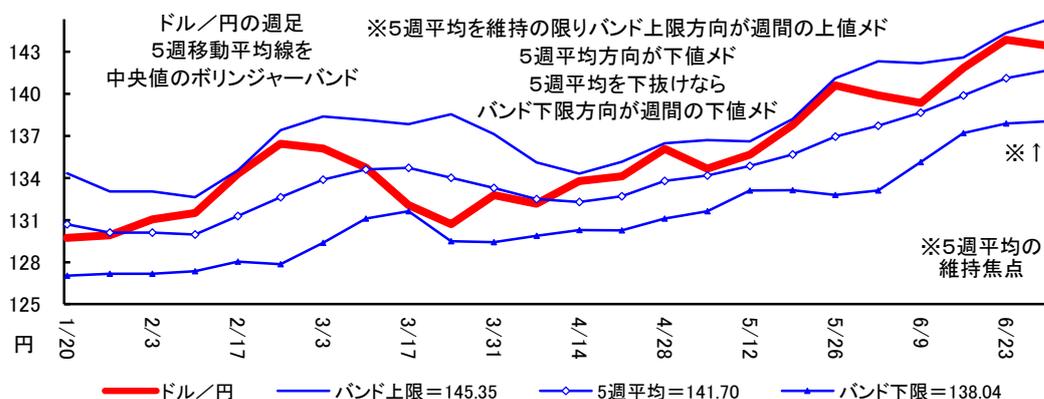
上下動を経ながらも、上抜け維持している限りは、ドルの下限切り上がり基調が継続。週間ベースのドル上値メドとしては、バンド上限145.35円前後やその上の方向が視界に入る。反対に5週線などを完全に下抜けると、ドルの上値の重さが確認され、バンド下限138.04円前後の方向へのドル安余地が意識されていく。

クロス円取引は3月24日週以降、外貨高と円安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、「5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月以降の外貨高の過熱調整などにより、各ラインなどを完全に下抜けると外貨安の基調入りが意識される。

#### <欧州の指標とECB政策動向>

今週の欧州市場では、30日にユーロ圏のCPI（消費者物価指数）が公表される。昨年からの利上げ累積効果や資源高騰一服、ユーロの反発基調などにより、物価の下落が注目されやすい。少しでも物価上昇が鈍化となれば、ECBによる先行きの利上げ休止を想起。ユーロが調整下落となる可能性をほらむ。

一方でECB幹部からは、引き続きインフレ警戒と利上げ継続の発言が聞かれる。前週22日にはECB理事会メンバーのナゲル独連銀総裁が、「中銀預金金利は十分な水準に上昇していない」との見方を示し、次のステップは今後入手するデータ次第だと述べた。同時に「ピークに達したら、金利は必要な限りその水準にとどまる。インフレを打破するには忍耐力だけでなく、精力的な行動が必要」とも強



調している。

その中で今週の物価指標が下げ渋りとなれば、改めてECBの利上げ継続や高止まり長期化の思惑を想起。ユーロは対ドル、対円で調整下落を経ながらも、上値余地の残存が着目される可能性もある。

#### <日本の物価指標と日銀政策>

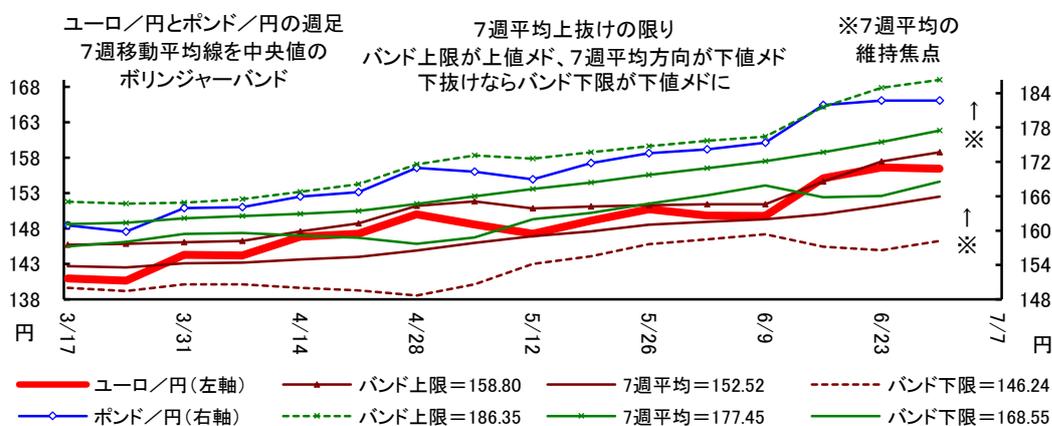
日本では今週30日に最新6月の東京都区部CPI（消費者物価指数）が予定されている。昨年からの値上げと価格転嫁の時間差波及のほか、4月の新年度入り以降の賃上げ実行などにより、CPIは高止まりとなる可能性がある。市場予想を上回ると、先行き日銀による緩和修正の思惑を喚起。全般的な円高や、日本株の調整下落によるリスク回避の円高が警戒される。

一方で26日に公表された15-16日の日銀会合「主な意見」では、「物価の先行きの不確実性が高まっているが、中期的な下方リスクは依然大きい」、「企業の値上げが続いて物価見通しが上振れる可能性もあるが、まだ持続性に懸念がある」といった慎重論が見られた。26日には5月・企業向けサービス価格が予想を下回っており、CPI低下が基本的な円安・外貨高のトレンドを維持させる可能性がある。

#### <日本の当局の円安スピード牽制>

為替相場では円安が再加速されるなか、財務省の神田真人財務官が26日、「足元は急速で一方向的だとみられる」とした上で、「行き過ぎた動きには適切に対応したい」、「あらゆるオプションを排除しない」と発言した。引き続き円安のスピードが加速される局面では、日本の政府・当局幹部による円安牽制の発言が警戒される。

昨秋のような実弾の市場介入による円安阻止については、まだ尚早という見方が強い。一方でこれから口先介入による牽制の効果が薄れ、投機的な円安が一段と過熱していく場合には、実弾の介入が現実味を増す可能性も残されている。



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。