

ドル高と円安、調整と基調継続にらむ

FRB議長講演、米指標、中国動向など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、反動調整と基調としての継続をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が144.20-147.20円、ユーロ/円は155.80-159.80円。前週は米指標の底堅さや米FRB・FOMC議事録での利上げ継続示唆、米国債金利の上昇、中国人民元の下落などでドル高が後押しされた。一方で中国懸念などによるリスク回避や、米債金利の上昇一服などで円高に振れる場面も見られている。今週はFRB議長の講演や米指標、中国の景気・政策・人民元動向などが焦点になる。

米長期金利、上昇基調持続と反動調整にらむ

今週の為替相場で注目されるのは、25日のパウエルFRB議長講演などを受けたFRBの政策動向だ。同講演は24-26日の米カンザスシティ連銀主催による年次シンポジウム「ジャクソンホール会合」に関連したもので、その他も米国内外の要人による発言が想定される。今週の前半はイベント警戒により、一旦のポジション調整が短期的なドル安や円高を招く可能性もある。

その後はFRB議長講演を含めて、FRBによる根強いインフレ警戒姿勢や、残り1回の利上げ方針堅持、利上げ休止後の金利高止まりの長期化などが示唆されると、全般的なドル高が支援されやすい。前週の米経済指標では、小売売上高や住宅着工件数などで打たれ強さが示されていた。

一方で米国では7月後半以降、長期金利が急上昇となってきた。中国経済の悪化などもあり、時間差を経て米国の景気にブレーキが掛かる可能性もある。先行きには不透明材料が多く、FRB議長などが「これまでの利上げ効果の見極め」や「当座の米国内外の景気と物価の見定め」といった様子見を強調するシナリオも消えていない。市場警戒ほどのタカ派（インフレ警戒）姿勢が見られない場合、急激な米金利上昇の反動調整もあって、短期的な米金利低下とドル安、ドル/円主導での円高の加速余地も残されている。

同時に注目されるのが、米国の経済指標だ。今週は22日の中古住宅販売や23日の新築住宅販売、24日の新規失業保険申請件数と耐久財受注などで、改めて底堅さが示される可能性がある。

その反面、7月後半から米国では長期金利の急上昇や株安、中国の悪化懸念といった悪材料が覆っている。最新8月指標となる23日のPMIや25日のミシガン大学消費者信頼感などは、下振れのリスクも無視できない。

中長期スパンでドル/円の動向を左右するのが、米10年債金利の基本的なトレンド方向だ。前週は大幅上昇後に調整低下となったが、米10年債金利の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。同時にトレンドの方向性を示す各ラインの方向角度は、全て上向き化を保った状態だ。

米10年債金利について各移動平均線からの上抜け状態や各ラインの上向き化が維持されている限り、為替相場では広範な通貨に対してドル高や過度なドル安の

抑制に寄与する。ドル/円は短期調整的なドル安の場面があっても、中長期スパンで「ドル下限自体は切り上がり」というドル高基調が継続されやすい。

米10年債金利については、過去に「債券王」と呼ばれ、世界最大級の債券ファンド・米PIMCOで最高投資用責任者などを務めたビル・グロース氏が8月12日、「適正水準は4.5%前後」と述べた（18日終値は4.25%前後、ブルームバーグTV）。一段の金利上昇（＝ドル高材料）を予想しているが、根拠としては米国のインフレ率が3%前後から下がりにくくなる可能性があることや、米財政赤字の拡大で米国債には供給増（増発）の圧力が強まること、米10年債金利は過去に政策金利FFを上回る水準で推移してきたことなどを挙げている（現状FFは目標上限が5.50%）。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24日週からのドル高、7月7日週からのドル反落を経て、7月28日週からはドルが再上昇となってきた。8月21日アジア市場時点の数値によると、「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週線143.64円前後の攻防が焦点になっている。

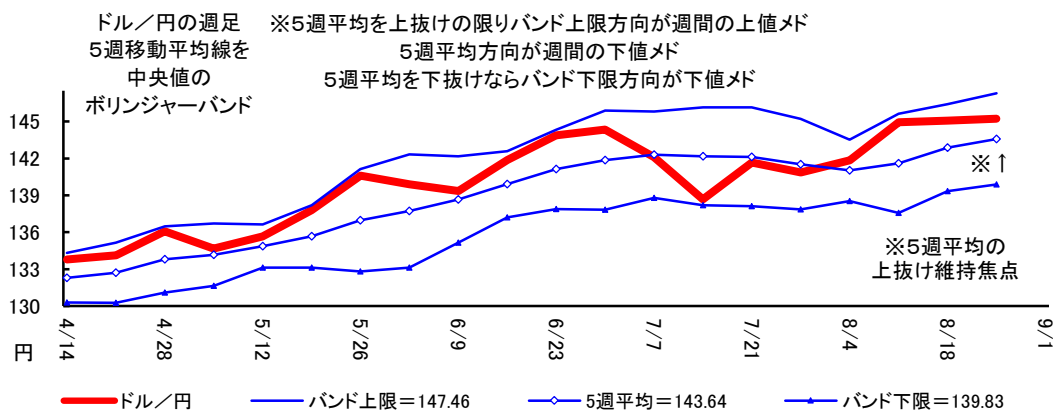
上下動を経ながらも上抜けしている限り、ドル高の基調が継続。5週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限147.46円の方やその上の方向などが意識されていく。反対に完全に下抜けとなれば、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限139.83円前後やその下の方向が視界に入る。

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きたが、7月7日週からは外貨が反落となってきた。一方で前週8月11日週からは、ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円などで外貨が再上昇、円は再下落となっている。

クロス円は「4週や7週移動平均線の上抜け回復」を巡る攻防となってきた。上下動を経ながらも外貨が上抜け定着できると、外貨高・円安のトレンドが再開。4週線や7週線などを下値メドとした外貨の上昇基調回帰が支援されやすい。反対に各ラインなどの下抜け状態が続いたり、再度の下抜けとなると根強い外貨の下押し圧力を確認。各ラインなどを上値メドとした戻り売り圧力の地合いと下値模索が続く可能性がある。

<中国の景気・政策・人民元動向>

前週までに中国では経済指標悪化のほか、大手不動産会社による破産申請などがあり、複合懸念が高まってきた。為替相場では人民元安とドル高が加速されている。人民元安・ドル高はドル/円に対し、ドル高・円安の要因となりやすい。背景としては、1) 対円にもドル高が波及する、2) 同じアジア通貨である円も連れ安になる、3) 人民元は中国当局による一定の管理・規制があり、人民元の先行きを警戒した中国内外の投資家からは、ヘッジや投機の目的で円が「代替」の



売り通貨となりやすい——といった要因がある。

ただし、中国発で世界的にリスク回避が激化すると、為替相場で高止まりしている投機的な円ショート・ポジション（売り持ち）の巻き戻しと円買い戻しを誘発。ドル/円とクロス円で、短期的に円高・外貨安が加速される潜在余地も残されている。同時に中国経済の悪化懸念は、中国の内需や資源需要と相関性の高い豪ドルやNZドルなどの下落要因となり得る。

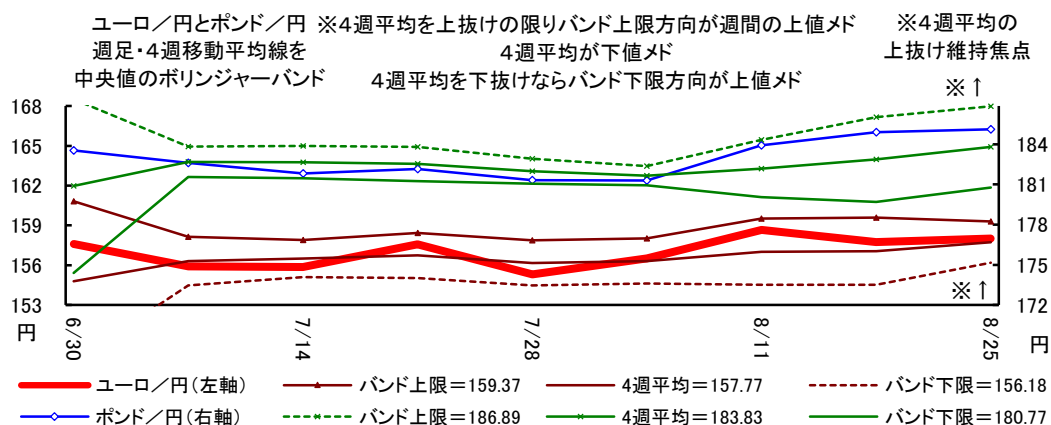
一方、前週以降は中国当局による政策対応も強化されてきた。国有銀行への人民元買い・ドル売り介入の指示や、人民元の基準値の高め設定、金融機関への融資拡大要請、利下げといった施策だ。こうした政策対応は、短期的に人民元高・ドル安を通じた全般ドル安のほか、豪ドルやNZドルなどの反発要因となる側面もある。

＜欧英のインフレと金融政策動向、ガス価格＞

前週は欧州で景況感指数などが改善したほか、英国では賃金が過去最高の伸びを示した。ECBによる利上げ継続観測はユーロの下支え、英国中銀による9月の0.5%という利上げ幅再拡大の観測などはポンドの下支え要因となる。

ただし、ユーロ、ポンドともに、利上げ継続に伴う時間差の景気打撃懸念や、先行きの利上げ休止思惑などが戻り売りの要因となっている。

その他、前週末20日には豪石油・ガス大手ウッドサイド・エナジー・グループが手掛けるノースウェストシェルフ海上ガス施設の労働組合が、早ければ9月2日にもストライキに入る計画を明らかにした。豪州は世界最大級の液化天然ガス（LNG）輸出国であり、「ストを巡る懸念が欧州ガス価格の不安定化を招いている」（ロイター）。引き続き潜在的なユーロ安要因として注視されそうだ。



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。