

## ドル高と円安、持続と日柄・価格調整焦点

### 米欧日の金融政策、米指標と金利、円安対応等ならむ

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、持続余地と日柄調整による横這い化、短期的な価格調整による円高・外貨安をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が148.30-151.80円、ユーロ/円は156.80-159.40円。前週は米国での暫定つなぎ予算を巡る与野党対立や自動車労組ストライキ拡大といった中で米国債金利の上昇が続き、全般的にドル高が持続した。今週は米欧日での中銀幹部発言と金融政策の行方、米国の雇用などの指標と金利動向、日本の当局の円安対応、原油などが焦点になる。

### FRB「様子見が必要な材料」残存、利下げ示唆の障害

今週の為替相場で注目されるのは、米国でのFRB幹部発言や経済指標などを受けた今後のFRB金融政策と米国債金利の動向だ。

FRB幹部発言は週末6日にかけて、パウエル議長などの講演等が続く。前週は9月29日にFOMC内でも発言力の大きいNY連銀のウィリアムズ総裁が、「利上げは完了した可能性がある」と示唆する一方、インフレ率を目標の2%に押し下げため、当局は金利を「しばらくの間」高水準で維持するだろうと述べた。

当座のFRB金融政策に関しては、10月31日-11月1日のFOMCが焦点になっている。米CMEグループ（シカゴ商品・金融先物取引所）が9月28日に公表した暫定データでは、11月に利上げを見込むポジションが急増した。今週以降はFRB幹部発言や米指標などにより、11月の利上げ観測が一段と高まるとドル高を支援。反対に11月の見送りと利上げ完了の観測が高まるとドル安という、一喜一憂が想定される。

もっとも11月の利上げ有無にかかわらず、NY連銀総裁が指摘しているように、来年前半にかけては「政策金利の高止まり」が長期化される公算となっている。来年の利下げ時期見通しに前倒し観測が浮上しない限りは、米長期金利の高止まりとドルの高止まり、ドル/円でいえば短期調整的なドル安場面があっても、ドルの上値と下値の切り上がり余地が注目されやすい。

FRBによる当座の金利高止まり維持と利下げ示唆の当面封印に関しては、「様子見が必要な材料」として、1) 現在は米自動車労組の賃上げ要求を含めたストライキが拡大している、2) 12月に向けては年末商戦と関連雇用の増加が見込まれる、3) 足元では原油相場が再上昇となっており、冬季の暖房油需要等に向けて一段高の可能性がある、といった潜在的なインフレ上昇要因がある。

今週の米国指標で注目されるのは、3日の求人件数、4日のADP雇用統計とISM非製造業景況指数、6日の雇用統計と失業率、平均賃金などだ。米国では8-9月にかけて金利上昇や資源再上昇、株安、自動車ストといった悪材料があり、基本的には下振れが警戒されやすい。短期調整的に米長期金利の低下（債券価格は上昇）やドル安を促す可能性がある。

一方で雇用と賃金に関しては、年末商戦に向けた人手確保などで高止まりとなる可能性も無視できない。前週には週間の新規失業保険申請件数で、1カ月単位

の動向を示す4週移動平均が減少の改善となっていた（失業減を示唆）。前週は直近9月のミシガン大学消費者信頼感も、予想や前月に比べて改善という打たれ強さが示されている。

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4.6%超えと2007年以来、約16年ぶりの高水準に上昇する場面があった（米債価格は下落）。為替相場では中長期スパンで、「ドルの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。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日週からはドル高トレンドが定着している。10月2日アジア市場時点の数値によると、「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週線148.21円前後の維持が焦点になっている。

同ラインを上抜けしている限りは、基本的なドル高の基調が継続。6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150.57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、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145.84円の方やその下の方向が視界に入る。

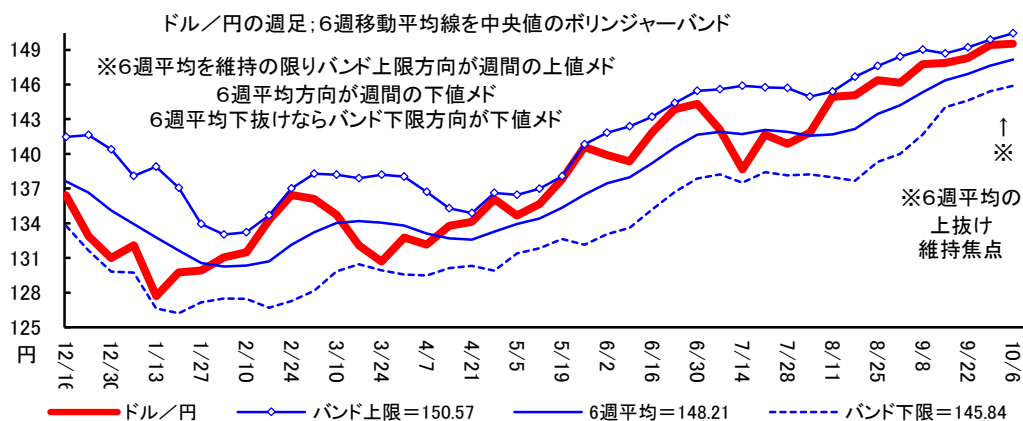
クロス円取引は、通貨ペアごとに違いが見られている。ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円は6月中旬からの外貨反発を経て、8月後半からは外貨の上値が切り下がってきた。今週以降は外貨の下落が本格化していくか、基本的な外貨の底堅さが維持されるかの見極めとなる。

一方、豪ドル/円やNZドル/円、カナダ・ドル/円については、9月からの外貨が再上昇となってきた。今週以降は緩やかな上昇基調が固まっていくか、根強い戻り売り圧力に押されるかが焦点になっている。いずれのクロス取引についても、「6週や9週移動平均線を下抜けるか上抜けるか否か」が目先の方向性を左右していく。

#### <ECB幹部発言・指標と今後の金融政策>

欧州市場では前週、9月のユーロ圏CPI（消費者物価指数）でコアが1年ぶりの低水準に低下した。ECB幹部からは「これ以上の利上げは必要ないかもしれない」（スロベニア中銀総裁）、「現在の金利水準は適切」（仏中銀総裁）といった発言が見られている。欧州では冬季にかけて資源エネルギー調達危機や景気悪化といったリスクも警戒されており、利上げ休止の観測が一段と高まるとユーロの戻り売り要因となりやすい。

もっともユーロは前週にかけて、「来年のECB利下げ観測」までの織り込み進展もあり、対ドルなどで下落となってきた。利下げ回数は増加も予想され始めたが、「やや前のめりで行き過ぎ」という見方も少なくない。そのため今週以降は



ECB幹部発言や経済指標などにより、過度な利下げ先取りに修正が入ると、短期的なユーロ反発という可能性もある。

### ＜日銀の金融政策と財務省・日銀の円安対応＞

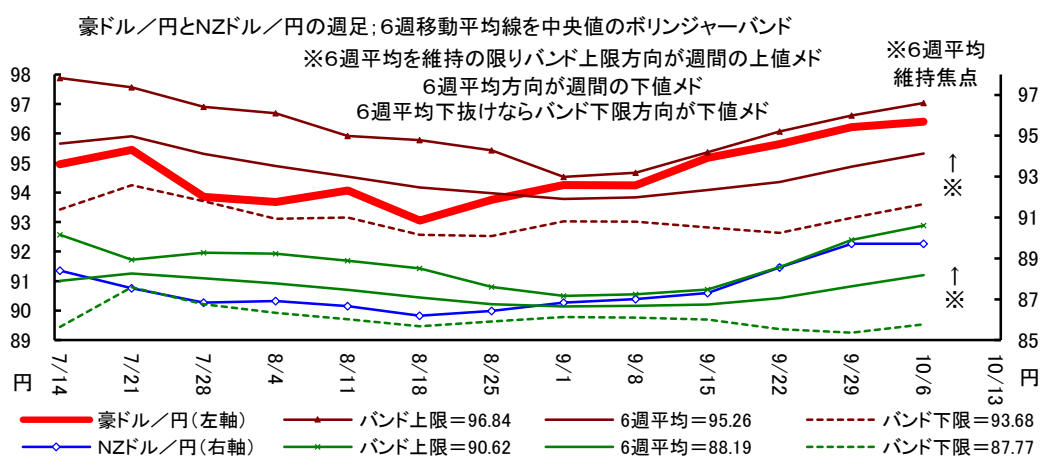
日銀の金融政策については9月30日、植田和男総裁が「物価目標の持続的・安定的な実現はまだ見通せず、緩和出口には距離」といった見解を示した。年末年始にかけてマイナス金利の解除といった「異次元緩和の修正」は可能性として残る一方、利上げといった本格的な緩和出口には時間を要するとの見方が根強い。米FRBによる「金利高止まり長期化」姿勢との対比で、ドル/円は緩やかなドル高基調の持続や、ドル安・円高の抑制に作用する。

一方で急激な円安スピードに対しては、日本の財務省・日銀が警戒姿勢を強めている。今週以降、急激なピッチで円安が加速されると、日銀レートチェックや日銀による10年債金利上昇の一定容認（国債買いオペの減額や見送り）、実弾の円安阻止介入などには注意を要する。当座は昨年10月に介入で抑えられた151.95円前後にかけて、「介入試しのドル高仕掛け」と「介入警戒のドル戻り売り」の綱引きが注目されそうだ。

### ＜原油上昇の行方と産油国動向＞

WTI原油先物は前週にかけて上昇が続き、約1年ぶりの高値を更新してきた。原油高は日本の輸入増と貿易収支の悪化で円安、米国でのインフレ上昇と金利上昇でドル高、産油国である米国や資源国の支援によるドル高や資源国通貨高（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、メキシコ・ペソなど）の要因となる。

今週は石油輸出国機構（OPEC）加盟国とロシアなどの非加盟国で構成する「OPECプラス」が、10月4日にオンライン上で合同閣僚監視委員会を開催する。原油高を受けた減産規模の縮小などが注目されており、減産縮小なら原油安、現状維持なら原油高という展開が注視される。



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。