

ドル底堅さとクロス円高、持続と調整焦点

日米英の金融政策、米金利と指標、中東などにらむ

今週の為替相場は全般的なドル底堅さとクロス円取引での円高・外貨安について、持続余地と反動調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が147.80-151.30円、ユーロ/円は156.30-160.20円。前週は米指標の底堅さや米債金利の高止まりがドル高、米日株の下落や中東懸念による安全逃避などがドル高とクロス円での円高を促した。今週は日米英の中銀会合、米国の金利と雇用統計などの経済指標、中東情勢などが焦点になる。

米10年債金利、上昇持続も短期的には過熱感

今週の為替相場場で注目されるのは、10月30-31日に開催される日銀の政策会合だ。市場予想は現状維持ながら、日本では前週にかけて米国債金利の上昇余波による10年債金利の上昇（国債価格は下落）と、ドル高・円安の加速場面があった。

日本の10年債金利は、日銀がイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）で目標の上限とする1%に接近。ドル高・円安は約1年ぶりのドル高値（150.78円前後）があり、日本国民が不満を強めている一段の物価上昇要因となり得る。

こうした両面に対処するため、日銀会合では1%の目標上限引き上げや撤廃、共通担保オペの年限延長、先行きのYCC撤廃やマイナス金利解除の地ならし強化といった可能性は無視できない。何らかの政策変更がなされると、短期的にドル/円、クロス円で円高・外貨安の要因となる。

一方で日銀は7月28日の会合でYCCを修正したが、同日のドル/円はドル高値141.10円前後からドル安値138.07円前後と「約3円幅」のドル安・円高に振れたあと、ドルが反発で円反落となっていた。当時は結果論ながらもYCC修正が米10年債金利を上昇させる一因（＝ドル高）となっており、今回も同様の二次反応は注視される。

こうした政策変更の可能性に対し、日銀は31日に市場予想通りの現状維持を決める可能性がある。その場合、短期的にはドル/円、クロス円で円安と外貨高の加速が想定されそうだ。10月27日時点での予想変動率などを基にしたブルームバーグ為替レート予想モデルによると、31日の日銀会合当日に95.6%の確率で最大1ドル＝153.33円までドル高・円安が進む可能性が織り込まれている。

しかし、急激な円安進展となれば、日本の財務省・金融庁・日銀による意見交換の緊急会合開催や、口先介入の強化、日銀レートチェック等の脅し、円安阻止の実弾介入といった可能性が残る。しかも日銀会合のあとには、米FRBが10月31日と11月1日にFOMCを予定している。FOMCへの警戒や未然のポジション調整もあり、ドル高・円安が加速されたあとには、ドル反落と円反発という乱高下も警戒されそうだ。

為替ドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。前週には2007年以来、約16年ぶりの高水準に上昇している。金利の水準面とスピード面で短期的に

は過熱警戒感もあり、金利上昇のペースが鈍化して高止まりとなれば、ドル/円もドルの上値抑制で高止まりに移行していく。さらに米金利が調整低下となれば、ドル/円も調整的なドル反落が意識される。

それでも今週の米国市場では、10月31日から11月1日に米FRBのFOMC、11月1日に米国債の四半期定例入札の詳細公表、11月3日に米雇用統計といった重要イベントが相次ぐ。それぞれの内容次第で、改めて米債金利の上昇とドル高が加速される波乱余地は無視できない。

このうちFOMCについては、利上げ見送りでも「残り1回の利上げ」や「利上げ休止でも当座の政策金利の高め維持」示唆が焦点になっている。ドル/円ではドル高やドルの下限切り上がり要因となるものだ。米国債の入札計画は、財政赤字拡大を受けた発行増加が米債金利上昇（米債価格は下落）とドル高、米雇用統計は年末商戦向け臨時雇用などを含めた底堅さがドル高の材料となりやすい。

もっとも、こうしたそれぞれのシナリオについては、一定の織り込みも進んできた。それぞれ市場の予想や警戒のハードルが高くなっており、「予想や警戒したほどではない」という結果が短期的にドル安や円高を招く波乱余地も残されている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は8週平均の上抜け維持焦点>

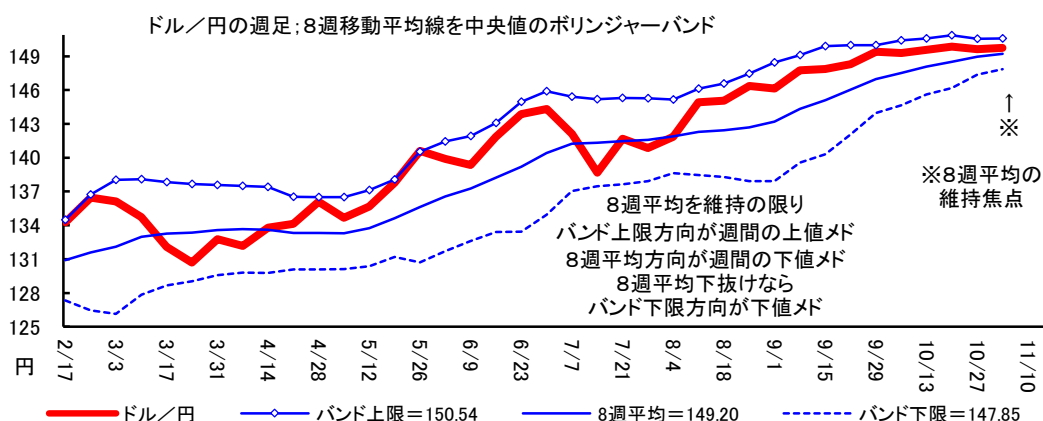
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は7月7日週からのドル上昇を経て、10月6日週の150円超え以降はドルが上げ渋りとなっている。10月30日アジア市場時点の数値によると、「8週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、8週線149.20円前後の維持が焦点になっている。

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。8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150.54円の方角やその上の方角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147.85円の方角やその下の方角が視界に入る。

クロス円取引は10月以降、全般的に外貨安・円高が優勢になっている。今週以降は外貨の下落基調が本格定着していくか、あるいは外貨が下げ渋りから再上昇に向かうかの見極めとなる。いずれのクロス取引についても、「7週や21週の移動平均線など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。

<英国中銀の政策会合と金融政策>

英国市場では今週、11月2日に英国中銀が政策会合を予定している。英中銀は2022年から利上げを続けてきたが、前回9月会合で利上げを見送り、今回も現状維持が予想されている。来年は利下げが焦点になってきたことで、2日にかけてはポンドの戻り売り圧力が強まりやすい。



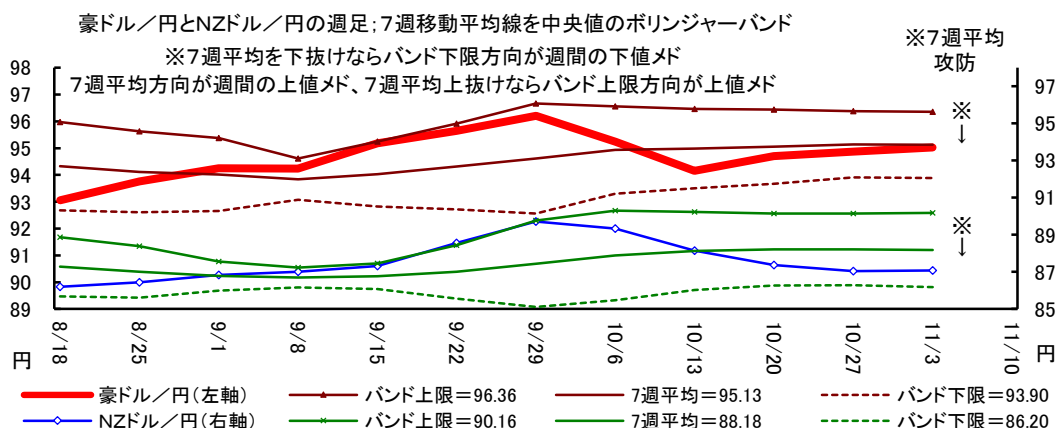
前週までの英国指標では利上げ効果もあり、9月の小売売上高や10月のサービス部門PMIなどが大幅な悪化となっていた。一方で英国中銀は前回9月会合の際、金利据え置きは5対4の僅差で決定されるなど、委員の内部ではインフレ警戒派が多い。その意味で2日の会合では、根強いインフレ警戒姿勢が示されたり、来年の利下げ期待が牽制されるようなら、短期的にポンドが反発となる可能性も残されている。

＜中東緊張と原油相場・リスク回避の行方＞

現在は中東情勢が緊迫化し、パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織ハマスとイスラエルとの衝突が問題になっている。一段の混乱となれば、安全逃避通貨であるドルのほか、円やスイス・フランなどが支援されやすい。

円については過去に比べると、「安全逃避通貨」としての魅力は減退している。それでも現在は円安進展と裏表で、投機的な円のショート・ポジション（売り持ち）が大きく積み上がった状態だ。リスク回避による一旦のポジション手仕舞いや利益確定などを受けて、円ショートの整理がドル/円、クロス円で短期的に円高を促す余地は残されている。

中東緊張は中東産油国による原油供給の打撃懸念などにより、原油相場の押し上げ要因となっている。原油高は原油の生産・輸出国である米国のドルに支援材料となるほか、資源国通貨にもプラスとなりやすい（豪ドル、カナダ・ドル、NZドル、メキシコ・ペソなど）。かたや日本は資源輸入国であり、資源高は貿易収支の悪化や資源調達懸念などを通じて円安の要因となる。



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。