

## 円安再開の持続性と円高圧力残存を見極め

### 米指標・FRB幹部発言・米金利や欧日の中銀政策焦点

今週の為替相場は全般的な円高の一服と円安再開の持続性、一方での根強い円高やドル安の圧力残存をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が147.80-150.50円、ユーロ/円は161.80-164.50円。前週は米国の指標下振れやFRB利上げ休止と来年利下げ観測などでドル安、米感謝祭休場を前にしたポジション調整等で全般的な円買い戻しが優勢になったあと、調整一服でやや円が反落、外貨が反発となっている。今週は米国の指標、FRB幹部発言、米債金利の動向のほか、欧日の中銀政策などが焦点になる。

### 米10年債金利、急低下を経て節目ラインで低下一服

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。過去2週間には物価を含めた米国の指標で下振れが相次ぎ、米FRBの大幅利上げを受けた冷却効果や、今夏以降の長期金利急上昇の影響が懸念された。為替相場ではFRBによる利上げ休止と来年の利下げ観測、米国経済の悪化懸念、連動する形での米国債金利の低下などで、全般的にドル安が後押しされている。

円相場にも、ドル/円でドル安・円高圧力が波及した。さらに米国市場での11月23日の感謝祭休場や、その前後からの市場参加者による年末休暇シーズン入りなどが意識され、ポジション調整的な円の買い戻しと外貨の売り戻しが優勢になった。そこから22日以降はポジション調整などが一服となり、クロス円とドル/円でやや円安と外貨高が再開となっている。

今週の米国では経済指標やFRB幹部による発言機会が相次ぐ。引き続き指標の悪化や利上げ様子見発言などが目立つと、ドル安やドルの上値切り下がりへと振れやすい。一方で米指標の下振れとFRBの来年利下げ期待は、米日株など世界の株価にはプラスとなるものだ。クロス円取引ではリスク選好により、円安と非ドル通貨高が支援される。前週の全般円高で投機的な円ショート（売り持ち）ポジションの整理は一定程度の進捗となったと見られ、クロス円では円買い戻し圧力の緩和と、非ドル通貨の下限切り上がり再開が注目されそうだ。

その反面、米国では10月後半から長期金利の低下と株価の反発、原油などの資源上げ渋りが見られている。いずれも11月分以降の米指標にはプラスの効果をもたらす。米国では前週から年末商戦がスタートしたが、速報データでは底堅さも報じられている。その意味で今週以降の米指標については、「懸念ほどは悪くない」といったケースも無視できない。前週は週間の新規失業保険申請件数が6月以来の大幅減となり（＝失業減）、年末商戦向け臨時雇用の増加や年末商戦の底堅さが示唆されていた。

為替相場でドル/円を含め、ドル相場に影響を及ぼすのが米国の長期金利の動向だ。10年債金利は10月23日の5.0%超えから急低下となり（米債価格は反発）、連動してドル安が後押しされてきた。一方で11月22日に4.36%と9月以来の低水準に低下して以降は、一旦の低下一服となっている（米債価格は上げ渋り）。

前週末24日の終値は4.47%前後となっていた。週足テクニカルでは2020年以降

の重要な下限抵抗線である18週移動平均線4.43%、21週移動平均線4.35%、一目均衡表の基準線4.29%などの上抜けを保っている。各ラインなどで踏み止まっている限り、ドル/円はドル安余地の抑制や、ドルの上値が重くなる一方でのドルの下限切り上がりがサポートされやすい。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <週足、ドル/円は4週平均を巡る攻防>

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/円は過去2週のドル急反落を経てドル安一服となっているが、11月27日アジア市場時点の数値によると、「4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、4週線149.98円前後を巡る攻防となっている。

4週平均の下抜け状態が定着してくると、ドル戻り売り地合いと上値切り上がり基調が明確化。4週平均の方向が上値メドとなり、週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限148.10円の方向やその下の方向が視界に入る。

反対に4週平均を上抜け回復できると、ドル安の圧力が一服。週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限151.85円の方向や、その上の方向などが意識されていく。

クロス円取引は11月入り前後以降、外貨の再上昇と急反落を経て反発となっている。今週以降は外貨が下げ止まりから下値固めを経て、再上昇を明確化させていくか。あるいは戻り売り圧力が強まり、外貨の上値切り下がりと下落基調に向かうかの見極めとなる。いずれのクロス円取引についても、「5週や6週の移動平均線などを上抜け維持できるか否か」が目先の方向性を左右していく。

#### <ドル/円の週間変動幅、前週末終値比の直近傾向>

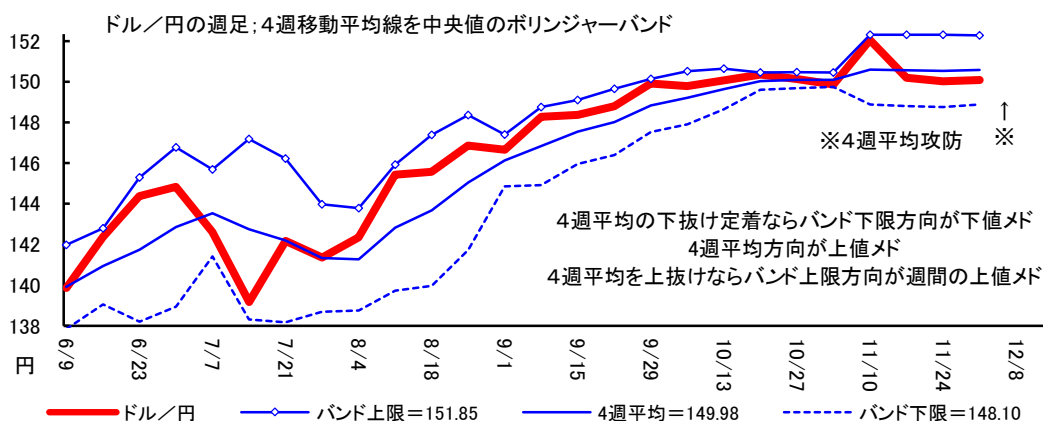
為替相場の週間ベースの高値や安値のメドで参考になるのが、前週末終値比の変動幅の直近傾向だ（ワールドレート、週初オセアニア寄付値から週末NY終値まで）。ドル/円は前週11月24日週の週間ドル高値が149.99円前後であり、その前週の11月17日週・週末値である149.70円前後からは+0.29円幅のドル上昇幅となっていた。

それに対して今週の場合、参考の起点となるのが前週末11月24日の週末値149.53円前後だ。最近の「前週末終値から週間ドル高値」の値幅傾向と、その値幅に基づく今週ドル高値の参考メドは、直近最少の+0.29円幅で149.82円、直近13週間平均の+0.97円幅で150.50円、26週間平均の+1.29円幅で150.82円などとなっている。

同様の計算による今週ドル安値の参考メドは、13週間平均の-1.13円幅で148.40円、26週間平均の-1.26円幅で148.27円、直近最大の-2.55円幅で146.98円となっている。

クロス円取引では同様の値幅が直近実績として、ユーロ/円の上昇幅が11月3日週以降の4週に、+2.41円幅、+1.53円幅、+2.44円幅、+0.60円幅となっている。下落幅は-0.65円幅、-0.22円幅、-0.23円幅、-1.78円幅という状況だ。

相対的に値幅が安定化しているスイス・フラン/円は、直近4週の上昇幅が+1.53円幅、+1.85円幅、+2.58円幅、+0.76円幅となっている。下落幅



は-0.70円幅、-0.27円幅、-0.37円幅、-2.34円幅となっていた。

#### <ECBの金融政策動向>

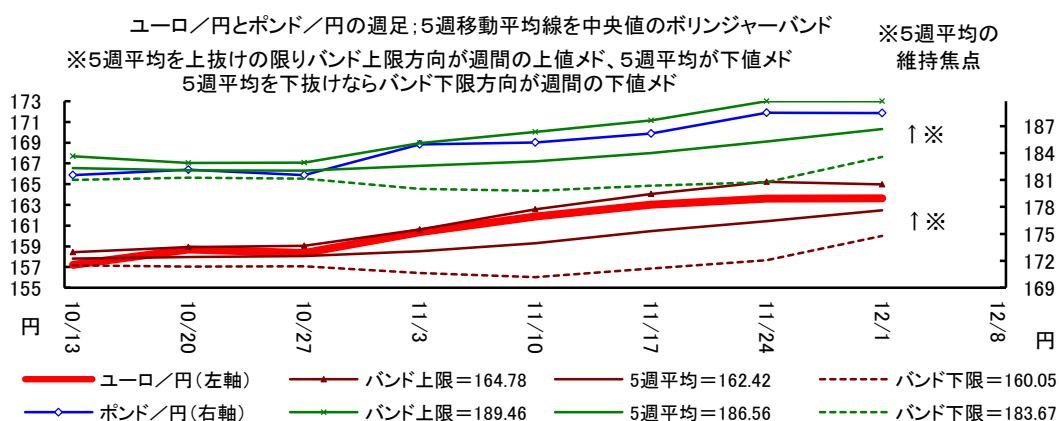
欧州市場では前週後半、ECB幹部による早期の利下げ否定発言などもあり、来年の利下げ観測が後退した。先物市場では来年4月の利下げ確率が、2週前の95%から55%に低下している。引き続き欧州の経済指標やECB幹部発言などにより、来年の利下げ時期遅延や合計利下げ幅の減少予測が見られると、ユーロ高が支援されやすい。反対の材料により、利下げ期待が高まるとユーロが戻り売りに押される余地も残る。

欧州周辺では前週に英国の最新PMIが改善となり、英国中銀の引き締め継続観測とポンド高が支援された。前週末にはスイス中銀の総裁が、「12月14日の政策会合で利上げする可能性を排除できない」と発言。スイス・フランの下支え要因となっている。

#### <日銀の金融政策動向>

今週は日銀幹部による講演や会見が予定されている。来年前半のマイナス金利解除を含めて、緩和修正の観測が高まると円高の要因となるが、今週の講演予定はハト派（緩和維持派）審議委員が中心だ。

さらに日本では政府が22日、11月の月例経済報告で景気の基調判断を10カ月ぶりに下方修正させた。国内外で景気には不透明感がくすぶっており、日銀幹部が緩和修正に慎重な考えを示す可能性も消えていない。その場合はドル/円、クロス円で、改めて外貨の押し目買いと円の戻り売りが後押しされる。



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。