

緩やかな円安、持続と揺り戻しにらむ

米日の指標と中銀政策、米金利、中東など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での緩やかな円安・外貨高の持続性と、揺り戻しの調整円高をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が143.80-146.30円、ユーロ/円は157.30-160.30円。前週は米国の物価指標が上振れ後に下振れとなり、ドルは上昇から反落となっている。円はリスク回避の抑制や日銀緩和修正の遅延観測などで、緩やかながらも全般的に円安・外貨高の基調を保っている。今週は米日の指標と両中銀の政策、米国債金利、米決算発表、中東の地政学リスクなど焦点になる。

米10年債金利、2021年以降の重要下限攻防が続く

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。前週はCPI（消費者物価指数）が予想を上回り、一旦はFRBの3月利下げ観測後退とドル高に作用した。しかし、週後半にはPPI（生産者物価指数）が予想を下回ったことで、改めて3月利下げ観測の高まりとドル安という上下動になっている。

今週も米国の指標とFRBの先行き政策動向に、一喜一憂の展開となりやすい。

今週は最新の1月分指標が、16日にNY連銀製造業景況指数、17日に住宅市場指数、18日にフィラデルフィア連銀製造業景況指数、19日にミシガン大学消費者信頼感指数などで予定されている。1月指標はFRB利下げ期待の高まりや原油などの資源下落、昨年11月からの米長期金利低下と米株高などが支援材料となりやすい。

一方で今週は昨年12月分の指標が、17日に小売売上高、輸入物価、鉱工業生産、18日に住宅着工件数、19日に中古住宅販売などで予定されている。12月指標は昨夏までのFRB利上げの遅延影響や、7-10月にかけての長期金利急上昇の打撃余波などにより、減速リスクが注視される。

FRBの先行き政策に関しては、前週末12日のPPI下振れにより、先物市場などでは3月利下げの確率が79%に上昇した（前日は73%）。同時に年内には0.25%ポイントの利下げが少なくとも6回実施され、年末までにFF政策金利が3.6%に低下するとの見方が織り込まれつつある（現状は5.25-5.50%）。

今週も米指標やFRB幹部発言などで一喜一憂が想定されるが、市場の利下げ期待はやや前のめりとなっている。今週以降は過度な利下げ期待の「後退余地」が、ドル高や円安の要因として注目されやすい。

FRBの利下げ開始を左右するインフレ動向でいえば、ブルームバーグが14日、「米経済に想定外のインフレ圧力も、議会が優遇税制措置で合意なら」と伝えた。米議会では、企業や家計向けの700億ドル（約10兆1500億円）相当の優遇税制措置を巡る協議を行っている。実現のための法案成立には国家財政の道筋を巡り鋭く対立している議会を通過する必要があり、現行のつなぎ予算の期限は「一部が1月19日まで、それ以外は2月2日までとなっている」（同）という。

これから2月にかけて、同法案への市場注目度が高まったり、法案進展への前向きニュースが出てくると、ドル高や円安の材料となる潜在余地もある。反対

に「法案成立は困難」として市場の関心が高まらなかったり、協議に悲観的なニュースが見られると、ドル安や円高に振れる余地もあり得る。

為替相場でのドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。昨年11月からは金利急低下となり、ドル安の要因となってきた。一方で短中期のトレンド判断で参考になる週足テクニカルによると、米10年債金利は前週1月12日週の週間最低が3.91%前後に対し、重要な節目メドである52週移動平均線が3.97%前後、一目均衡表の先行スパン・雲上限が3.75%前後に位置している（前週の週末値は3.94%前後）。

両ラインともに2021年以降、強力な下限抵抗ラインとして機能してきた。今週以降、短期的な上下動を経ながらも、52週線や雲上限を上抜け維持できると米10年債金利の低下が一服。ドル/円もドルの下値切り上がりから下値固め、緩やかなドル再上昇の軌道へと向かう余地がある。

反対に米10年債金利が52週線や雲上限を完全に下抜けていくと、2021年以降の米債金利上昇のトレンドについて終焉と低下転換が後押しされる。ドル/円もドルの上値切り下がり、当座のドル下落トレンド入り本格意識されそうだ。その他の注目ポイントは以下の通り。

<ドル/円は5週平均の上抜け維持、クロス円は反発にらむ>

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11月中旬からドルが急反落となったあと、12月28日から一旦のドル反発、1月5日からはドルの上値は重いものの、下値も限定的という展開になっている。

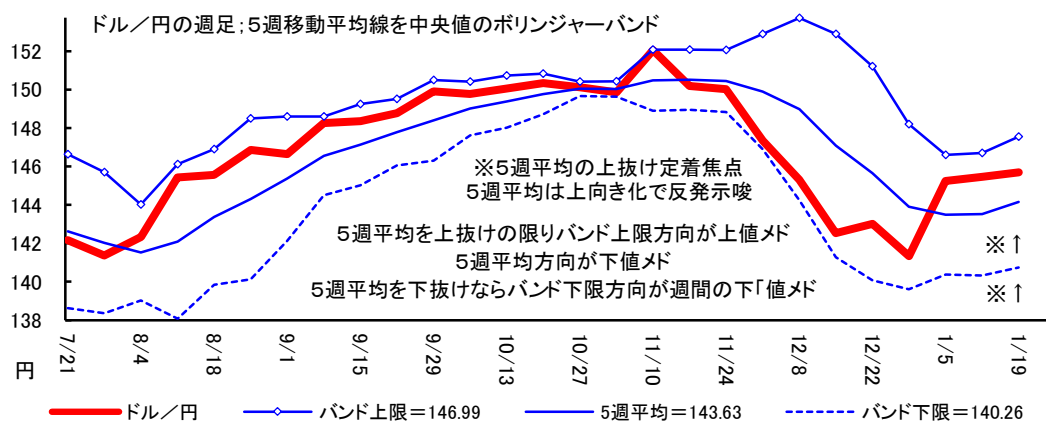
1月15日アジア市場時点の数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週線143.63円前後の上抜け維持が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインを上抜け定着できると、ドルの下限切り上がり軌道へと回帰。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146.99円の方やその上の方などが意識されていく。反対に完全に下抜けていくと、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140.26円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は昨年11月後半から外貨が急反落となってきたが、12月後半以降は外貨に下げ止まりや反発が見られている。今週以降は外貨の上昇回帰の軌道が強化されるか。あるいは根強い戻り売り圧力に押され、上値の切り下がりや下落基調に移行していくかの見極めが続く。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完全に上抜け維持できるか、あるいは上抜け定着に失敗するか否か」が目先の方向性を左右していく。

<日本の物価指標と日銀の政策動向>

日本市場では今週、19日に12月の全国CPI（消費者物価指数）が予定されている。すでに9日に公表された同じ12月分の東京都区部ではコアCPI（生鮮食品を除く）が前年比+2.1%となり、11月の+2.3%や直近最高である昨年1月の+4.3%から低下が示された。全国でも低下なれば能登半島地震の影響もあり、改めて日



銀のマイナス金利解除は遅延が意識される。ドル/円とクロス円で、円安と外貨高の要因となるものだ。

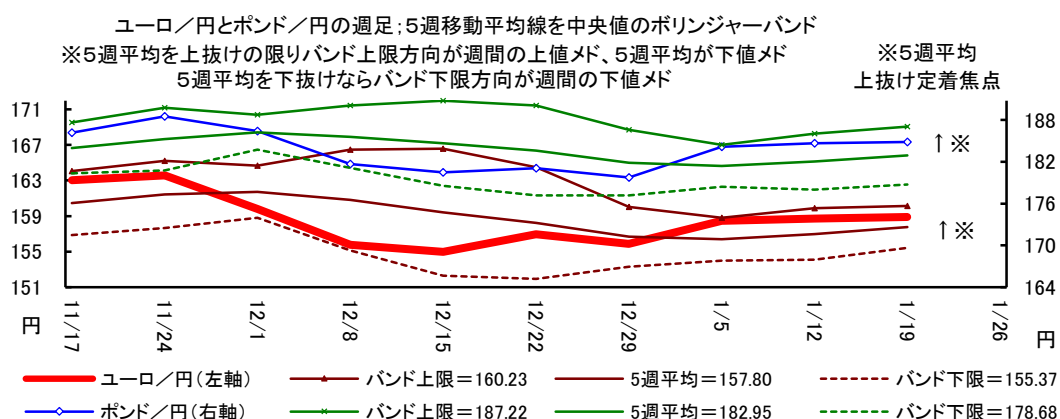
日銀は22-23日に政策会合を予定している。同会合では新たな経済・物価情勢の展望（展望レポート）が公表されるが、前週には「2024年度のコアCPI見通しが引き下げられる」、「2025年度の物価見通し（従来は1.7%上昇）に大きな変化はなく、目標の2%には達しないもよう」といった物価伸び悩み報道が見られていた（ブルームバーグやロイター）。22-23日の日銀会合にかけては、ドル/円とクロス円で、円の戻り売りと外貨の押し目買いが漸増していく可能性も注視される。

<中東の地政学リスクと原油動向>

原油相場は前週、米軍によるイエメンの親イラン武装組織フーシ派への紅海での攻撃などにより、上昇となっている。WTI原油先物は昨年9月末の1バレル=95ドルを直近高値として反落してきたが、12月以降は70ドル前後で下げ渋りとなってきた（12日終値は72ドル前後）。

原油相場は米国のインフレに影響を与えるため、原油の下げ渋りは米国でのインフレ下げ渋りと米長期金利の下げ渋り、連動する形でドルの下落抑制要因となりやすい。原油相場の底堅さは、原油の生産・輸出国である米国のドルを支援するほか、資源国通貨の下支えの要因となる（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、メキシコ・ペソ、ノルウェー・クローネなど）。

同時に中東での地政学リスクが高まる局面では、「安全逃避通貨」であるドルがサポートされるという連動性も注視されそうだ。



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。