

## ドル高と円安、継続余地と反動調整にらむ 米日の金融政策、米指標、米債入札、中東など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安に関し、継続余地と反動調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が146.80-149.80円、ユーロ/円は158.70-161.80円。前週以降には米雇用統計と賃金の改善や、パウエル米FRB議長による利下げの3月否定と6月の可能性示唆などで、ドル高が優勢になっている。一方で前週には日銀1月会合の主な意見で早期のマイナス金利解除観測が高まり、円高に振れる場面があった。今週は米日の金融政策や米国の指標、米国債入札、中東の地政学リスクなどが焦点になる。

### 米10年債金利、日足と週足「重要節目ライン」上抜け

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの金融政策動向だ。今週のFRB幹部発言や米経済指標などにより、利下げ時期の遅延や今年の合計利下げ幅の減少といった見通しが強まると、広範な通貨に対して「ドルが下がれば買い」という押し目買い地合いが支援されやすい。反対に市場予想で利下げ時期が改めて前倒しされてきたり、合計利下げ幅が増加となればドルが反落になるという、手探り相場が想定される。

前週は米FRBによるFOMCでの3月利下げ否定のほか、米国の雇用統計や平均賃金などが改善となり、早期の利下げ観測が後退した。米国の先物市場などによると、2月2日時点で3月FOMCでの利下げ確率は21%と、前日の38%から低下。市場が織り込む年内の利下げ幅は合計1.27%で、年初の1.60%超から減少となっている。

続いて週明け5日アジア午前には、米国現地4日夜の米CBSニュースによるパウエル米FRB議長へのインタビュー内容が報じられた。パウエル氏は「FRBが3月利下げの自信を持つ公算は小さい」、「FOMCの金利予想は12月からあまり変更がない可能性」と発言。さらにCBS記者の感触として「パウエル氏は年半ばごろの最初の利下げを示唆」とのニュースが伝わり、最初の利下げは6月との見方が浮上しつつある。

一方で11月の米大統領選に向け、共和党の候補者となる可能性が高まってきたトランプ前大統領は2月2日、「パウエル氏は金利を引き下げ、バイデン大統領の再選を助けようとしている」、「自分が大統領に返り咲く場合、パウエル氏を続投させない」と発言した。

こうした政治的な牽制のほか、今週以降のFRB幹部発言や米指標、米国のインフレに影響する原油相場の動向などにより、FRB利下げの6月やそれ以降への遅延観測が高まると、ドルの下限切り上がりサポートされていく。反対に3月を含めた早期利下げ観測の後退（＝ドル買い戻し）が一巡となり、6月への遅延でも「先行きFRBの利下げ方向自体は不変」との市場認識が改めて広がると、ドル戻り売り圧力の強まりやドルの上限切り下がりにつながる可能性を秘めている。

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。前週は金利低下を経て、前週末の米雇用統計や賃金の改善などで金利再上昇となっている（米債価格は反落）。

米10年債金利は2月2日時点のテクニカル分析で、重要な節目ライン、日足・一目均衡表チャートの先行スパン・雲下限を上抜けてきた（雲下限は現状から3月にかけて4.0%前後に位置、2日の終値は4.02%）。このまま上抜けが定着できると昨年11月以来となり、同時期からの金利低下トレンドとドル安圧力の一服が示唆されていく。

週足ベースの一目均衡表でも、前週は金利低下後の金利再上昇により、週末2日には重要な節目ライン、先行スパン・雲上限の上抜けが維持された（週足の雲上限は、2日時点で3.83%。5月にかけて4.5%方向に切り上がり）。今週以降、短期的な上下動を経ながらも、日足、週足でこうした節目ラインが上抜け維持されている限り、米10年債金利は低下の抑制や緩やかな下限の切り上がりへと移行。為替相場ではドル/円を始めドルが広範な通貨に対し、下げ渋りや緩やかな下限切り上がりに移行する可能性がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <ドル/円6週平均上抜け維持、クロス円は反発維持焦点>

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/円は昨年11月中旬からドルが急反落となったあと、12月28日からはドルが反発。1月17日前後からはドルの上値が重くなっているものの、下値は切り上がりとなっている。

2月5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147.13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が上抜け維持されている限り、緩やかながらも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150.37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143.89円の方やその下の方向が視界に入る。

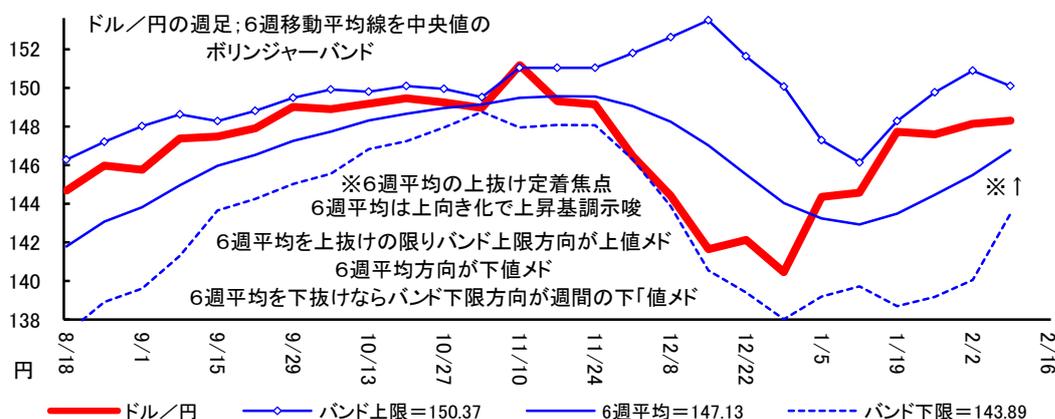
クロス円取引は1月後半以降、外貨の上値切り下がりや反落（円高）が観測されている。今週以降は外貨の戻り売り圧力が一段と強まり、外貨安・円高のトレンドが固まっていくか。あるいは短期的な外貨安の場面を経ながらも、外貨が下値固めから下限切り上りを明確化させていくかの見極めとなる。

いずれのクロス円取引についても、「7週や8週の移動平均線などを上抜け維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右していく。

#### <米国債の入札と米金利動向>

今週の米国債市場では、2月6-8日に四半期定例の大型入札が予定されている。前週1月29日には米財務省が、1-3月の連邦政府の借り入れ必要額見通しを下方修正させ、国債発行は来年まで増額がない可能性が示唆された。あくまで需給面では昨年までの国債増発懸念が一服となり、前週には米債価格の上昇と金利低下、ドル安の材料となる場面が見られている。

それでも米国ではFRBの利下げ時期やインフレ動向、米大統領選に向けた財政



政策などについて、不透明感が残されたままだ。今週の米国債入札で米国内外からの需要の慎重さが示されると、米債価格の下落と金利上昇、ドル高につながる可能性は無視できない。

### <日銀緩和修正の行方>

前週の日本市場では1月22-23日に日銀が開催した政策会合の「主な意見」が公表され、異常な大規模金融緩和からの正常化に前向き意見が目立っていた。市場では3-4月にかけてのマイナス金利解除といった緩和修正の観測が高まり、為替相場では円高の材料となる場面が見られている。

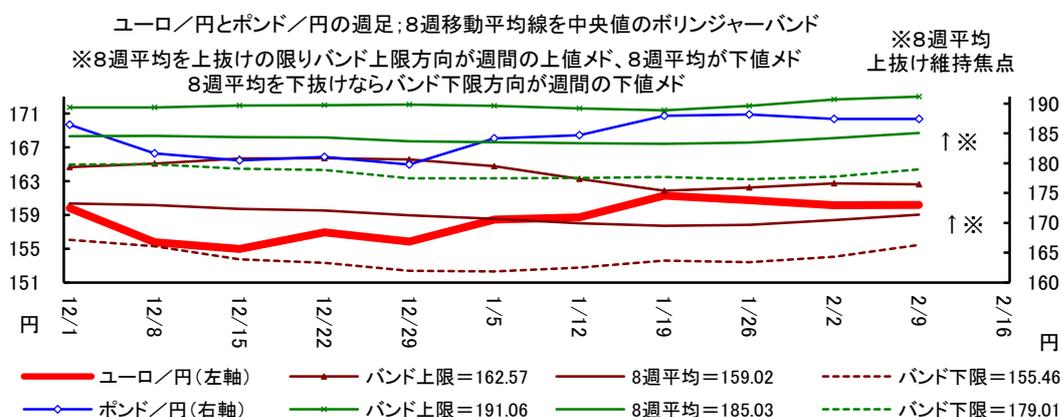
今週以降、緩和修正の鍵を握る春闘での大幅賃上げの確度が一段と高まったり、日銀の緩和修正観測を高める関連報道などが見られると、ドル/円、クロス円で短期的な円高と外貨安の材料となりやすい。

もっともすでに前週にかけて、日銀による3-4月のマイナス金利解除は織り込みも進んできた。その後の「連続での追加利上げ」については、まだ不透明材料が多く、織り込みの盛り上がりは尚早となっている。その点で日銀の緩和修正に関しては、段階的に円高インパクトが薄れていく可能性もある。

### <中東発の地政学リスクと原油相場>

中東では地政学リスクが高まっており、米軍は2日からヨルダンで米兵3人が殺害された無人機攻撃への報復として、シリアとイラクで親イラン武装組織の拠点への空爆を開始した。同時に米大統領補佐官は4日、イスラエルとイスラム組織ハマスのパレスチナ自治区ガザの休戦案について「すぐだとは言えない」と述べ、合意にはまだ時間が必要だとの認識を示している。

こうした中東での地政学リスクや原油高への影響リスクは、安全逃避通貨であり、原油の産油国通貨であるドルにはプラスとなる。同じく資源国通貨であるカナダ・ドル、メキシコ・ペソ、ノルウェー・クローネ、豪ドル、NZドルなども支援材料となりやすい。反対に日本は中東からの資源輸入依存度が高く、中東混乱や原油高は円の下落要因となる（日本での輸入押し上げと貿易収支の悪化要因にも）。



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。