

全般円安の持続性と反動調整にらむ

米追加策、FRB政策、米指標、春節など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円安・外貨高の持続性と、反動調整的な円高をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が104.70-106.30円、ユーロ/円は125.80-127.50円。前週は米国での追加経済対策の進展期待や指標改善、コロナワクチン接種拡大と感染減などにより、ドルの底堅さとリスク選好の円安が見られた。今週は米追加策の行方、米FRB幹部発言と今後の金融政策動向、米国指標、米国債入札、中国・春節（旧正月）休場入りに伴うポジション調整などが焦点になる。

米追加策、進展・難航・消化などにらむ

今週の為替相場で注目されるのは、米追加経済対策の行方だ。バイデン米大統領が提示している1.9兆ドルの対策案に関し、前週は与党民主党が単独で関連法案を可決できる「財政調整法」の活用による進展期待が高まった。規模は1兆ドル前後に減額の可能性があるものの、野党共和党との妥協に比べると減額規模は抑制されるという期待感が出ている。

前週末5日には1月の米雇用統計が予想を下回ったこともあり、バイデン氏は「米経済はなお苦境にある」との認識を示し、追加策の早期実現を訴えた。民主党のペロシ下院議長は、「下院が2週間以内に法案を上院に送付できるよう期待している」と表明している。

今週以降、追加策の進展観測が一段と強まると、日米の株高とリスク選好の円安、米国債金利の小幅上昇（債券価格価格は下落）によるドルの底堅さが支援されやすい。一方で追加策の難航や予想以上の規模減額となる可能性のほか、対策進展が「一旦の好材料消化」という市場反応を生むと、反動調整的な日米の株安とリスク回避の円高、米債金利低下によるドル安という展開も注視される。

追加策に関してはイエレン財務長官が7日、1.9兆ドルの対策が実現すれば「来年に完全雇用に戻ると予想する」と期待感を示した。同時に巨額財政支出で物価上昇率が高まるとの懸念に対しては「インフレのリスクはあるが、そうなれば対応できる政策手段がある」と語っている。こうしたイエレン氏の発言は、週明け8日のアジア時間に日本株や米株先物の大幅上昇を支援した。

その中で今週は、米FRBサイドによる今後の金融政策動向が注目される。10日にパウエル議長が講演を行うなど幹部発言が相次ぐが、1) 先週末の米雇用低迷などを受けた今後の景気慎重見通し、2) 超金融緩和の長期化堅持、3) 米株市場での一部銘柄の乱高下やバブル懸念に対しての警戒「尚早」姿勢——などが示されると、米債金利の低下（債券価格は上昇）とドル安に作用しやすい。しかし、こうした内容となれば米国の株高が支援されるため、リスク選好がクロス円での円安・外貨高持続と、ドル/円での円高・ドル安の度合い抑制につながる余地もある。

反対に一部バブル問題に関し、微妙に警戒姿勢の強まりが示唆されると、米株の調整下落を促す。その場合は安全逃避により、対円以外ではドル高材料となる一方、クロス円での円高・外貨安と、ドル/円でのドルの上値抑制につながる可

能性を秘めている。

なお、為替相場の中長期トレンド判断で参考になるのが月足テクニカルだ。8日アジア市場時点のレートでドル/円は、下値メドとして6カ月移動平均線104.67円前後（昨春以降の上値抵抗線）、200カ月移動平均線103.85円前後（2018年以降の下値抵抗線）、120カ月移動平均線103.58円前後（2014年以降の下値抵抗線）の上抜け維持が焦点になっている。

反対に当座のドル上値メドとしては、12カ月移動平均線105.83円前後、一目均衡表の転換線106.22円前後、基準線106.79円前後、300カ月移動平均線108.54円前後などが注目されそうだ。その他の注目ポイントは以下の通り。

<各国のワクチン接種と感染者数の動向>

米国市場は前週にかけて、コロナワクチンの接種拡大と感染者数の減少が米国の株高と米債金利上昇（債券価格は下落）、ドル高の材料となる場面があった。英国でも同様の進展がポンドを下支えしている。米英ともにワクチン開発で先行しており、「他国からのワクチン購入需要」もドルやポンドのサポート要因となってきた。

その中でブルームバーグは5日、「ワクチン接種と為替の相関高まる、接種差利用のトレーディングも登場」と報じた。その中には「英国は感染率が高止まりしているものの、接種の進展でポンドは上昇。一方、欧州連合（EU）のワクチン供給を巡る混乱はユーロを圧迫している。米国はコロナ禍に苦しんでいるにもかかわらず、ドルは弱含むとの予想に逆らっている（ドル反発）」などと指摘している。

<米国の経済指標>

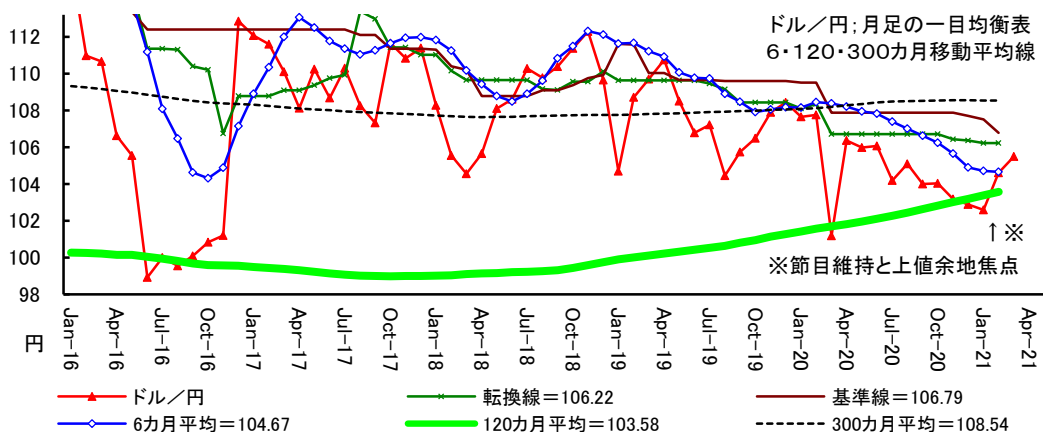
米国では今週、経済指標の発表が予定されている。前週は改善が相次いだものの、前週末の1月雇用統計は予想を下回るという強弱混在が続いている。今週は10日に1月のCPI（消費者物価指数）が予定されているが、雇用低迷やコロナ打撃などで改めて物価の抑制が示される可能性がある。為替相場では短期的なドル安の材料となりやすい。

一方で11日の週間・新規失業保険申請件数は、前週までに改善の減少が目立っている。ワクチン接種や追加経済対策の期待感などで、緩やかながらも雇用は先行き回復の期待感が高まりつつある。

<米国債の入札と満期償還・利払い>

米国債市場では今週、9-11日にかけて四半期定例の入札が予定されている。米国債は1月以降の債券価格下落（金利は上昇）を受けて高値警戒感が緩和されており、FRBによる緩和長期化の見通しなどもあって、根強い応札需要が示される可能性がある。その場合は米債金利の低下（債券価格は上昇）とドル安を促す。ただし、米国債への根強い需要自体は、中長期スパンではドルの下支え要因にもなる。

同時に米国債市場は15日にかけて、四半期定例の満期償還とクーポン利払いが集中する。日本の機関投資家は3月に年度末決算が迫っており、償還・利払い



資金の国内送金と円転（ドル売り）の可能性が思惑先行でドル安・円高材料となる可能性を秘めている。

ただし、現実的には円転・ドル売りが抑制される可能性がある。今年度の国内機関投資家については、1) 日本株の大幅高を受けて、含み益とバッファがある、2) 国内では超低金利が長期化しており、国内に資金を戻しても運用先が乏しい、3) 米国債は金利が上昇に転じており、償還・利払い資金は米国債に再投資されやすい——といった状況にある。

<中国や周辺市場の春節休場入り>

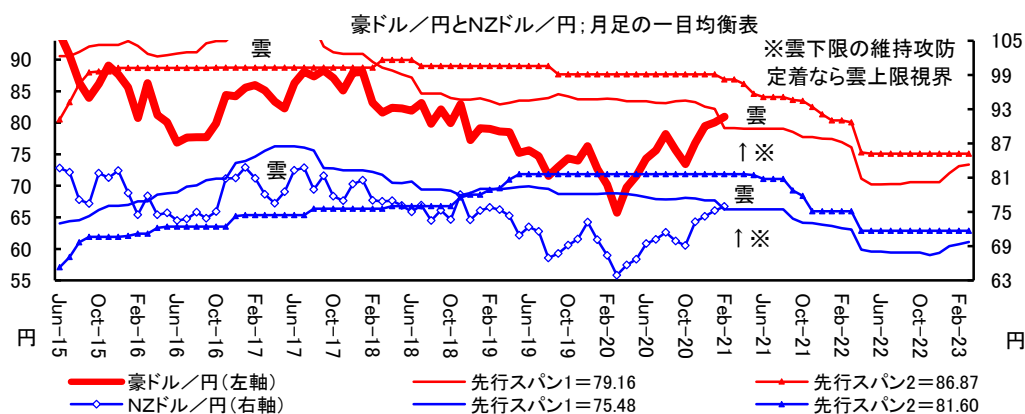
中国市場は11日から17日にかけて、春節（旧正月）の長期休場となる。周辺のアジア市場でも休場が増加していく。10日までの春節休場前には、ポジション調整的なアジアや日米の株安とリスク回避の円高、全般的なドルの買い戻し、中国経済と相関性の高い豪ドル、NZドル、カナダ・ドルといった資源国通貨の短期下落などがリスクとして注視される。

同時に中国などアジア市場が休場となる場合、ちょっとした悪材料が浮上してくると、取引されている日本市場で「代替ヘッジ対応」による日本株売りや円買いが進みやすい。中国当局は春節入りを前にして、不動産バブル抑制などに向けた流動性の回収を強化しており、こうした引き締め策もまた、潜在的な株安とリスク回避の円高、資源国通貨安のリスクとして注意を要する。

<主要クロス円、月足・雲下限の上抜け「定着」攻防>

為替相場の中長期トレンド判断で、参考になるのが月足テクニカルだ。主要クロス円取引では外貨の上値方向として、月足・一目均衡表チャートの重要抵抗線である「雲下限」の上抜け維持攻防に直面している。調整下落を経ながらも、雲下限を上抜け定着できると上値余地が拡大（円は一段安）。先行き雲上限の方向が上値ターゲットとして視界に入る可能性も秘めている。

8日のアジア市場時点レートで雲下限と上限の位置は、ユーロ/円が126.05円前後と129.65円前後、ポンド/円が143.16円前後と160.37円前後、スイス・フラン/円が112.22円前後と120.54円前後、豪ドル/円が79.16円前後と87.87円前後、NZドル/円が75.48円前後と81.60円前後、カナダ・ドル/円が83.74円前後と90.67円前後——などになっている。



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。