

資源国・欧州通貨の上昇持続と調整焦点

米金利と株価、FRB議長証言、資源相場などにもらむ

今週の為替相場は対ドル、対円での資源国通貨高や欧州通貨高の持続性と、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104.80-106.20円、ユーロ/円は127.20-128.60円。前週後半からは米寒波やコロナワクチン期待などで原油といった資源相場が底堅さを保ち、資源国通貨が下支えされたほか、欧英での製造業PMI改善や米債金利の上昇一服などで欧州通貨がサポートされた。今週は米国の金利と株価動向、パウエル米FRB議長の議会証言、資源相場上昇の持続性などが焦点になる。

米金利上昇一服でドル安、上昇加速で株安・円高も

今週の為替相場で注目されるのは、米国債金利の上昇の行方だ。米10年債金利は前週後半にかけて1.36%前後まで上昇し（債券価格は下落）、昨年2月以来の高水準となる場面が見られている。背景としては米国などでのコロナワクチンの接種拡大と感染減少、米追加経済対策の進展期待、米国での小売売上高や鉱工業生産といった指標の改善、米国のPPI（生産者物価指数）上昇と原油高などによる短期的なインフレ懸念——といった要因がある。

米債金利の上昇は2月5日前後まで、全般的なドル高材料となる場面があった。しかし、対資源国通貨（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなど）や対欧州通貨（ポンド、ユーロ、スイス・フランなど）では、6日からドル安が再燃となっている。背景としては資源高が裏表でドル安の材料になっているほか、英欧でのワクチン接種拡大と製造業PMIの改善、一方で米FRBによる緩和長期化方針と米短期金利の低位抑制、米債金利上昇による米国の株価や経済への打撃懸念——などがある。

その中で円相場に関しては、17日までは米債金利上昇が素直にドル高・円安へと作用した。同時に6-17日にかけては、対ドルでの資源国通貨高や欧州通貨高が、対円（クロス円取引）でもこうした通貨の底上げへと作用し、全般円安が支援されている。その後17日以降は全般ドル安が、小幅ながらもドル/円でもドル安へと波及。米債金利の上昇などを受けた米国株の調整下落とリスク選好の一服、前週末の米債金利の上げ洩りなどで、ドル/円、クロス円とも外貨高・円安が一服となっている。

今週については米債金利の上昇一服や上昇ペースの鈍化となれば、ドル/円ではドルの上値の重さや調整ドル安が意識される。ただし、その場合は対ドルで資源国・欧州通貨の上昇が持続。クロス円での資源国・欧州通貨の底上げ基調が維持され（円安）、ドル/円でもドル安・円高が抑制される。

反対に米債金利が一段の上昇となれば、米国株など世界株に調整下落のリスクが高まる。その場合はクロス円でリスク回避の円高・外貨安の圧力が高まり、ドル/円でもドル安・円高に振れる「円全面高」が警戒されやすい。それでも中長期スパンでは米英欧などでのワクチン接種拡大や、世界景気の改善期待、米国での追加経済対策期待などにより、ドル/円、クロス円ともに外貨の押し目買い

(円は戻り売り)と外貨の下限切り上がり軌道が維持される可能性がある。

なお、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22日のアジア市場時点レートで、下値メドとして4週移動平均線105.34円前後、6週移動平均線104.98円前後、一目均衡表の基準線104.57円前後、13週移動平均線104.28円前後などの上抜け定着が焦点となっている。13週線の方向角度は、昨年2-3月以来となる「上向き化」へと転換してきた。13週線の上抜けと上向きが維持されている限りは、昨春からのドル安トレンドが一服。各ラインなどを下値メドとしたドルの押し目買い地合いと、下限切り上がり支援されやすい。

反対に当座のドル上値メドとしては、52週移動平均線105.92円前後、一目均衡表の雲下限106.22円前後、雲上限106.71円前後などが注目されそうだ。ドル/円の日足・一目均衡表では、3月4日にかけて変化日(トレンド転換)を示唆する「雲のネジレ」が観測されている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米期待インフレ上昇、米債金利や為替影響焦点>

米国ではコロナワクチン接種拡大や追加経済対策への期待感、原油高などにより、期待インフレが上昇している。予想物価指標であり、期待インフレ率を示す米国のブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)は、10年物ベースで16日に2.26%へと上昇し、2014年8月以来の高水準となる場面があった。

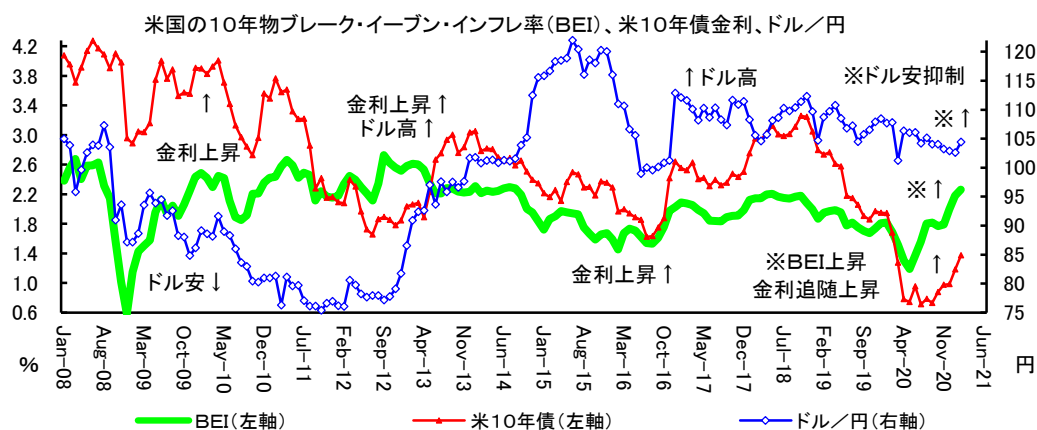
過去にBEIの急上昇場面は、2012年後半にかけて観測された。当時は追隨して米10年債金利も上昇となり、ドル/円はアベノミクス相場の始動という材料もあって、ドルが底入れから上昇へと転換している。最近では、2016年後半から小幅なBEI上昇場面があった。当時は遅行追隨となる形での米10年債金利の上昇と、ドル/円でのドル高やドル安定化が遅行観測されている。

ただし、リーマン・ショック以降の2008-2011年にかけては、BEIと米債金利の上昇でもドル安・円高の圧力が持続した。当時は危機後遺症やFRBの超金融緩和長期化のほか、BEI上昇に伴う実質金利の低下(名目金利-期待インフレ率で算出)などがドル安の材料になっている。

<FRB議長の議会証言>

今週の米国市場では、23-24日にパウエル米FRB議長が半年に1度の議会証言を行う。パウエル氏は10日の講演で「今年1月の雇用者数は昨年2月の水準を1000万人近く下回っており、力強い労働市場からは非常に遠い状態」、「(経済と雇用の回復に向け)忍耐強く緩和的な金融政策を講じることが重要だ」などと発言した。議会証言でも先行きの景気慎重見通しや緩和長期化が強調されると、為替相場ではドル安の材料となる。

同時に注目されるのは、最近の金利上昇に対する考え方だ。適度な金利上昇は株高バブル抑制や、原油などの資源高抑制、悪い物価上昇の未然阻止につながる側面もある。パウエル氏が金利上昇への静観姿勢を示したり、言及を避けるようなら、米債金利が一段と上昇(債券価格は下落)。全般ドル高が支援される反



面、米国株は調整下落となって、クロス円主導で円高・外貨安が進む波乱余地も残されている。

<原油など資源相場「上昇」持続性>

国際商品市場では、原油や銅などの資源相場が上昇となっている。為替相場では対ドル、対円で、資源国通貨の下限切り上がりトレンドが支援されやすい。資源高の背景としては、米英欧などでのコロナワクチン接種拡大と世界景気の回復期待、米国での追加経済対策、米国でのテキサス州での寒波被害と石油施設の打撃（原油生産減少）などがある。

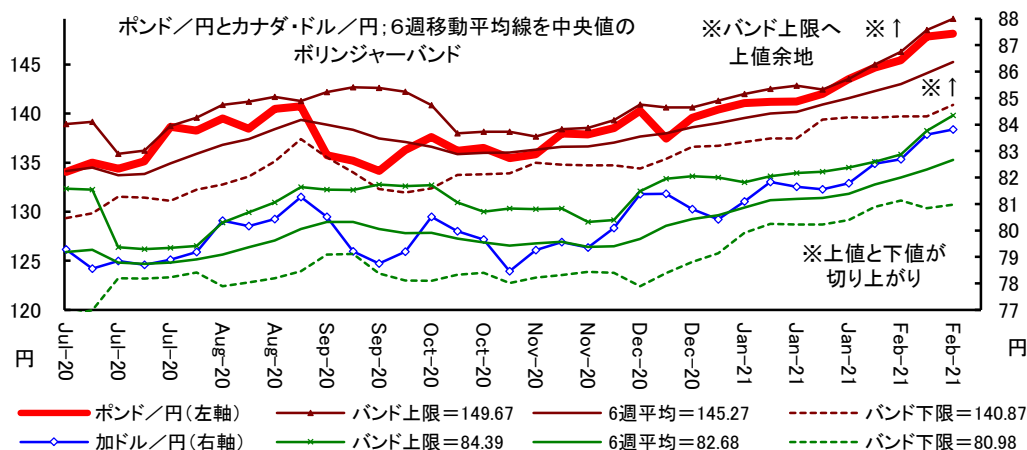
ただし、目先は3月4日に石油輸出国機構（OPEC）と非加盟国で構成する「OPECプラス」の会合を控え、減産維持か、増産議論が出てくるかが焦点になってきた。すでもロシアは生産拡大に意欲を示しているほか、米ウォールストリート・ジャーナル紙は18日、「サウジアラビアは向こう数カ月に原油生産量を増やす計画」、「最近の大幅な減産からの方向転換となり、価格回復に自信を深めている様子がかがえる」と報じた。

先行き実際に増産が本格化したり、米国での寒波が一服となれば、原油相場は短期的に調整下落となる。資源国通貨も調整反落となるリスクには注意を要する。

<主要クロス円取引の週足テクニカル>

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。主要クロス円取引では6週移動平均線を中心としたボリンジャーバンドで、6週平均線の上抜け維持が焦点になっている。これから上下動を経ながらも上抜け維持されている限りは、週間ベースで6週線などを下値メド、バンド上限などを上値メドとした上下限のバンド切り上がり基調の持続が支援されやすい。

22日のアジア市場時点レートで6週移動平均線とバンド上限の位置は、それぞれユーロ/円が127.22円前後と128.42円前後、ポンド/円が145.27円前後と149.67円前後、豪ドル/円が81.45円前後と84.06円前後、NZドル/円が75.94円前後と77.90円前後、カナダ・ドル/円が82.68円前後と84.39円前後——などとなっている。



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。