

## リスク回避の円高、持続と反動調整にらむ 感染、原油、米決算、ECB理事会、日本連休など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円でのリスク回避による円高・外貨安の持続と、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109.20-110.60円、ユーロ/円は128.40-130.40円。前週以降は世界的な変異種を含めたコロナ感染の再拡大や世界経済の減速懸念、主要産油国による原油増産合意と原油安などにより、米日などの世界株安やリスク回避の円高が後押しされている。今週は内外の感染や原油相場の動向、米国企業の決算発表、ECB理事会、日本の連休中の仕掛け動向などが焦点になる。

### 日本市場の連休、悪材料次第で円高仕掛けも

今週の為替相場で注目されるのは、国内外での変異種を含めたコロナ感染再増加の行方だ。前週は世界的な感染拡大と、世界経済の減速不安、各国の中央銀行による資産買い入れ（量的緩和）縮小や利上げの不透明感などにより、クロス円主導でリスク回避の円高と外貨安が後押しされている。

コロナに関してはワクチン普及や経済制限の緩和などで先行してきた英国で、変異種などによる感染が再増加となってきた。英国での感染者は17日に2日連続で5万人を超え、ほぼ半年ぶりの高水準になっている。米国など他のワクチン先行国でも感染再増加が懸念されるほか、ワクチン遅行国である日本などでは「今後のワクチン普及でも感染抑制や経済正常化は微妙」という不安感が高まってきた。こうした要因もまた、世界株安とリスク回避の円高の材料となりやすい。

日本国内については感染増加の中で、23日から東京五輪が開催する。五輪前後での感染者増加や、それに対する内外からの批判、菅政権の一段の弱体化などは、日本の株安とリスク回避の円高要因となるものだ。一方では「日本不信」や「円の信認低下」などによる円売りとなる側面があるほか、日銀の異次元緩和策は改めて長期化が意識されやすい。現在のようなリスク回避局面では安全逃避通貨として円とドルが同時に買われやすいが、こうした円の劣化は、対ドルを中心に円高抑制や円安要因となる余地も残されている。

円のポジションに関してはシカゴIMMで投機的な円先物ポジションが、7月13日時点で差引き-5万6250枚のネット・ショートになった（国際通貨市場、非商業部門）。前週の-6万9136枚から、2週連続で売り持ちが減少（円買い）。円のショート幅は6月29日週に-6万9895枚となり、2019年5月7日週以来の高水準になっていたが、ポジション調整による円買い戻しが優勢になっている。

直近の円ショート最少は、6月8日週の-3万7314枚となっていた。リスク回避局面が続く限り、クロス円を中心にまずは同水準に向けた円ショートの整理余力が注目されやすい（円買い戻し）。世界的な感染や景気減速のリスクが一段と高まると、円ショート完全解消と中立化までの圧縮余地が潜在的な円高要因として注視される。

その中で今週後半は22日と23日を含めて、日本市場が4連休となる。日本休場の場合、アジア時間の早朝といった薄商い時を含めて、ちょっとした悪材料の浮上次第でリスク回避の円高仕掛けが入るパターンも見られてきた。海外の市場関

係者による夏休み入り前のポジション手仕舞いを含めて、引き続き円の買い戻し余地には注意を要する。

反対に日本連休時にリスク選好の材料やドル高材料などが出てくると、過去2週のカロス円を中心とした円高・外貨安の揺り戻し調整として、全般的な円安に振れる波乱余地も無視できない。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <ドル/円の月足テクニカル>

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。ドル/円は19日のアジア市場時点レートで、ドルの下値メドとして、一目均衡表の先行スパン・雲下限109.64円前後、6か月移動平均線109.51円前後、60か月（5年）移動平均線109.21円前後、300か月（25年）移動平均線108.59円前後などが注目される。

このうち6、60、300か月線については、トレンド方向を示す方向角度が「上向き化」となっている。中長期的なドル下限切り上がりのトレンド固めを示唆するものだ。短期的には下抜け場面があっても、中長期スパンでは上抜け回帰の余地を秘めている。反対に月足のドル上値メドとしては、72か月（6年）移動平均線110.10円前後、84か月（7年）移動平均線111.17円前後、雲上限112.40円前後などが目先は意識されやすい。

#### <原油下落と資源国通貨安・円高の行方>

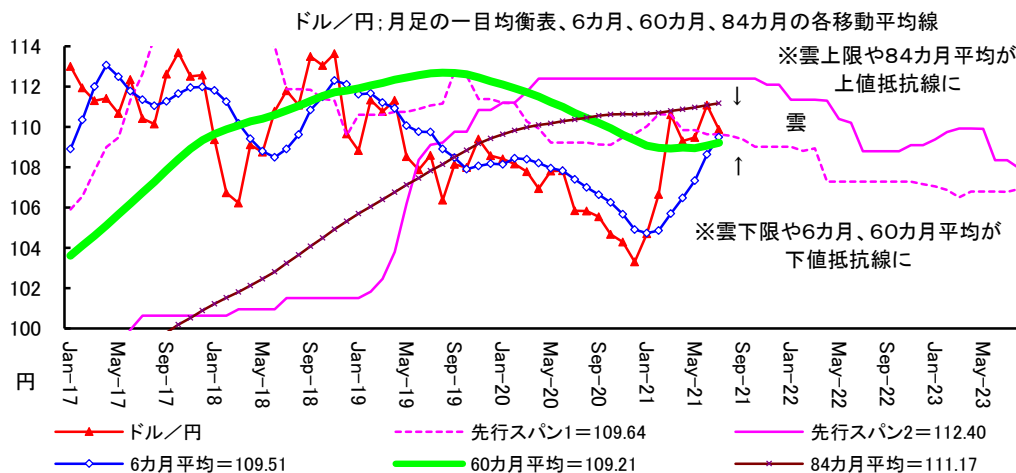
WTI原油相場は、14日前後から反落となってきた。世界的なコロナ感染再拡大と世界経済の減速懸念のほか、前週末18日にはOPEC（石油輸出国機構）と非OPEC主要産油国で構成するOPECプラスが原油増産で合意したことで原油安が後押しされている。UAE（アラブ首長国連邦）は今月初めに減産延長案を拒否し、OPECプラスは結束力が動揺していた。しかし、サウジアラビアがUAEの要求を部分的に受け入れ、増産となっている。

原油下落はカナダ・ドル、メキシコ・ペソ、豪ドル、NZドル、南アフリカ・ランドといった資源国通貨の下落材料となりやすい。同時に円相場に対しては、リスク回避や日本の資源輸入増加観測の一服（貿易収支の悪化抑制）、海外のインフレ抑制と金融緩和見直し観測後退などで、円高の材料となる。今週以降に原油安が続くと、資源国通貨安と円高の圧力が持続。反対に原油が反動反発に転じると、資源国通貨高と円安に振れる余地も残されている。

#### <米国企業の決算発表>

米国株市場では今週から月後半にかけて決算発表が相次ぐ。全体的には良好な決算内容が期待されているものの、すでに米国株は好決算を織り込む形で6月以降も過去最高値更新が見られてきた。その意味で決算発表の前後では、一旦の好材料出尽くしや当座の収益回復「天井ピーク」思惑、事前期待比での失望などで、調整株安となるリスクには注意を要する。

同時に今後の収益見通しに関しては、変異種などの感染再増加、根強い半導体



不足などの供給制約、人手不足、素原材料価格の高騰、ITハイテク企業への規制強化圧力、米中の対立激化といった悪材料について、どの程度の悪影響が示されるかも注視されそうだ。

#### <ECB理事会とユーロの行方>

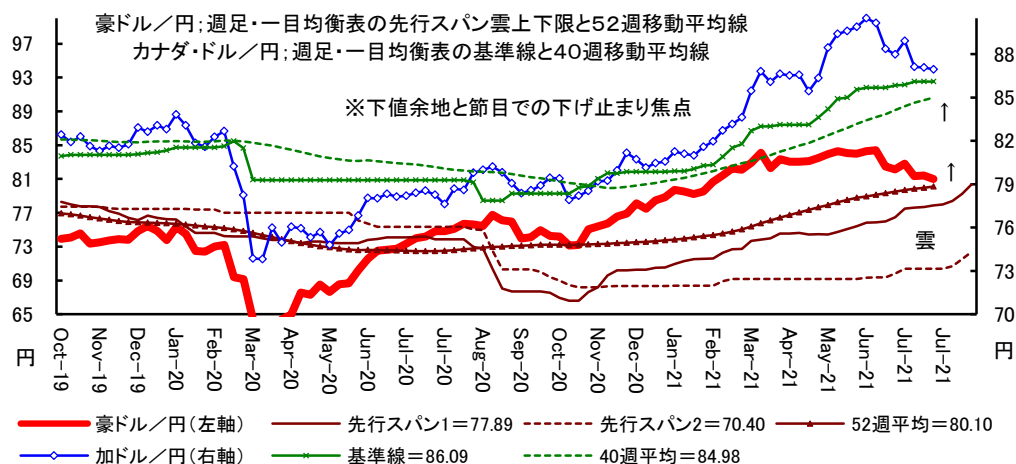
今週の欧州市場では、22日にECBが理事会を開催する。同理事会についてはブルームバーグが16日、「ECBの政策当局者は、金融緩和策の文言の変更を巡り意見が分かれている」と伝えた。ECBは今年完了した戦略点検で、インフレ目標を引き上げるとともに、金利が現在のように下限付近にあるうちは金融緩和を強力かつ持続的に提供していくことなどを表明した。戦略点検を踏まえた22日の理事会では、「新たな戦略をどのように政策に反映させるかについて、タカ派とハト派との間で距離がある」（同）という。

22日のECB理事会前後では、ポジション調整や意見対立思惑によるユーロ買い戻しと、中長期スパンでのインフレ上振れ容認と緩和見直しの遅延観測などによるユーロ戻り売りで、ユーロが上下動となる可能性が注視されよう。

#### <クロス円の下値、基準線や40週、52週平均線などの攻防>

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。主要クロス円取引では2-3月からの外貨高・円安のあと、4月からの横這いや調整下落、5月からの再上昇を経て、6月以降は外貨が下落に転じている。

クロス円の週足の外貨下値メドとしては、一目均衡表の基準線や先行スパンの雲上下限、40週や52週の移動平均線などが注目されそうだ。各ラインで下げ止まるか、あるいは完全下抜けで一段の下値余地模索となるかが焦点になる。



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。