

Forex

株式会社 ジャパン
エコノミックパルス
〒103-0007
東京都中央区日本橋浜町
2-33-5
Tel 03-5962-3910
Fax 03-5962-3913
www.j-pulse.co.jp
info@j-pulse.info

Market Insight

2021年10月25日（月）

調整円高と円安基調の持続性にらむ

日欧米の中銀政策、米決算、中国、資源高など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での短期調整的な円高・外貨安と、中長期スパンでの円安基調の持続性をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が112.50-114.60円、ユーロ/円は131.00-133.30円。前週は米国での企業決算発表の一部失望や根強いインフレと金利上昇の懸念、中国の景気減速・不動産不安・資源高打撃への警戒感などで、リスク回避と円買い戻しが優勢になる場面があった。今週は日欧の中銀会合、英EU対立問題、米FRBの来週FOMC、中国動向、資源相場の行方などが注目される

日銀会合、緩和長期化と資源高・円安の弊害警戒注視

今週の為替相場で注目されるのは、日欧米の中銀の金融政策動向だ。まず27-28日には日銀の政策決定会合が開催される。今回は2021年度の景気と物価の下方修正が予想されており、米英欧など他国のインフレ上昇圧力や金融緩和の見直し方向との対比で、「日銀の金融緩和長期化」を改めて印象付ける可能性がある。為替相場では中長期スパンで、ドル/円、クロス円での外貨押し目買いと円の戻り売り要因となりやすい。

一方で日本は資源輸入国であり、最近の資源エネルギー高騰は「悪い物価上昇」のリスクを警戒させつつある。その中で円安は輸入物価の押し上げ要因となり、コロナ打撃で体力が弱っている日本の企業や家計に一段の重石となってしまふ。日銀から資源高・円安の弊害などに懸念が示されると、ドル/円、クロス円での短期調整的な円高と外貨安を招く可能性も無視できない。

今週の欧州市場では、28日にECBが理事会を開催する。ブルームバーグでは22日、複数エコノミストへの調査をもとに、「ECBはパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）を来年3月に終了させる前に、通常の債券購入プログラム（APP）を強化する」という見通しを伝えた。PEPPは12月に縮小を開始すると見込まれ、エコノミストの4人に1人は新たなプログラムが導入される可能性があるという。

28日の理事会で先行きのPEPP縮小や利上げの地ならしが強調されると、為替相場ではユーロが支援されやすい。欧州では天然ガスなど資源エネルギー高騰や供給・輸送制約などで短期的に物価の上昇圧力が根強く、当座のインフレへの警戒姿勢が示されると、先行き緩和縮小の思惑からユーロ高の材料となり得る。

一方で資源などの物価上昇は、欧州経済への悪材料になっている。欧州経済は半導体などの品不足や供給制約、輸出相手先である中国などの減速といった悪材料が覆ったままだ。その中で当座の景気判断を下方修正させたり、通常の債券購入プログラムのような弾力的な緩和継続姿勢が強調されると、ユーロ/ドルを中心に改めてユーロの戻り売り圧力が強まる可能性も残されている。

その他、ユーロに関しては前週末、「英国政府が英領北アイルランドを巡る取り決めを守らない場合、欧州連合（EU）は同国との通商協定の破棄を検討する可能性がある」という報道がユーロ高・ポンド安の材料となる場面があった。同問題は引き続きユーロ高とポンド安、リスク回避の円高の材料として注視される。

WARNING! 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

米国では来週11月2-3日、FRBがFOMCを開催する。その前段階でパウエルFRB議長は22日、インフレを押し上げているサプライチェーン制約と供給不足について、「従来の想定より長期に及ぶ可能性が高く、来年になってもしばらく続きそうだ」と指摘した。その上で、そうした供給面での制約がいずれ改善され、雇用の伸びが加速するのに伴い、インフレ率は低下するという見通しを示している。

金融政策については「資産購入のテーパリング（段階的縮小）開始へと順調に向かっており、来年半ばまでに完了する見通しだ」としつつ、「テーパリングを始める時が来たと考えているが、利上げの時期とは考えていない」と発言した。22日為替市場では、緩和縮小への前向き姿勢が米株安とリスク回避の円高、利上げ慎重発言がドル安の材料となっている。

来週のFOMCに向けても、緩和縮小や米インフレ懸念が米株安と円高、当座の利上げ慎重姿勢がドル安、来年に向けての供給制約改善・雇用回復・インフレ低下と金融政策正常化（利上げなど）の進展観測が中長期スパンでのドル下限切り上がり（ドル押し目買い）材料として注視される。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜ドル/円とクロス円の週足、6週線上抜け定着攻防＞

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。ドル/円と主要クロス円取引では、10月7日前後から外貨高と円安の流れが加速されたあと、前週から勢い一服となっている。

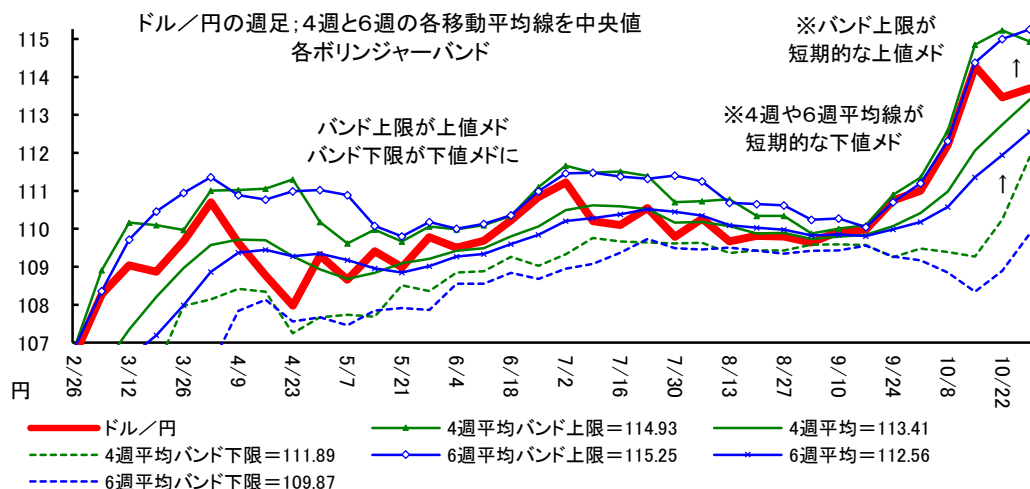
週足テクニカルでは目先、6週移動平均線を巡る攻防が注視される。6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、6週線を上抜け定着できるとバンド上限が週間ベースでの上値メドとして視界に入っていく。6週線が当座の下値メドとして意識され、6週線前後からの押し目買いと、下限切り上がりトレンドの軌道固めが見込まれる。

反対に6週線を再び下抜けていくと、改めて下値リスクが増大。バンド下限方向が下値メドとして意識されそうだ。ドル/円については4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドも、短期的なドルの上値メドと下値メドの判断材料として注目される。

＜米企業の決算発表、今週はITハイテク企業など＞

米国株市場では13日前後から月後半にかけて、米国企業の決算発表が続いている。今週はITハイテク企業などが本格化していく。前週までには事前警戒ほどには悪化とされない企業があり、米国株の上昇とリスク選好の円安が支援される場面があった。しかし、前週はハイテク関連のIBM、インテルなどの決算が失望となっている。

今週以降の米決算発表でも、内容や見通しに一喜一憂の不安定さが警戒される。今回の決算発表では、素原材料・輸送・人件費などの各種コスト上昇や、半導体などの品不足、供給・物流制約、金利上昇、ドル高などが悪材料になりやす



い。

＜中国の不動産・景気・資源高懸念と対応策にらむ＞

今週の為替相場では中国の不動産不安と景気減速、資源高打撃と、それに対する対応策が焦点となる。改めて懸念が強まると、リスク回避の円高のほか、中国経済と相関性の高い資源国通貨の下落要因となる（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランドなど）。反対に危機回避策や景気支援策、資源高対策などが強化されると、円安や資源国通貨高の材料となりそうだ。

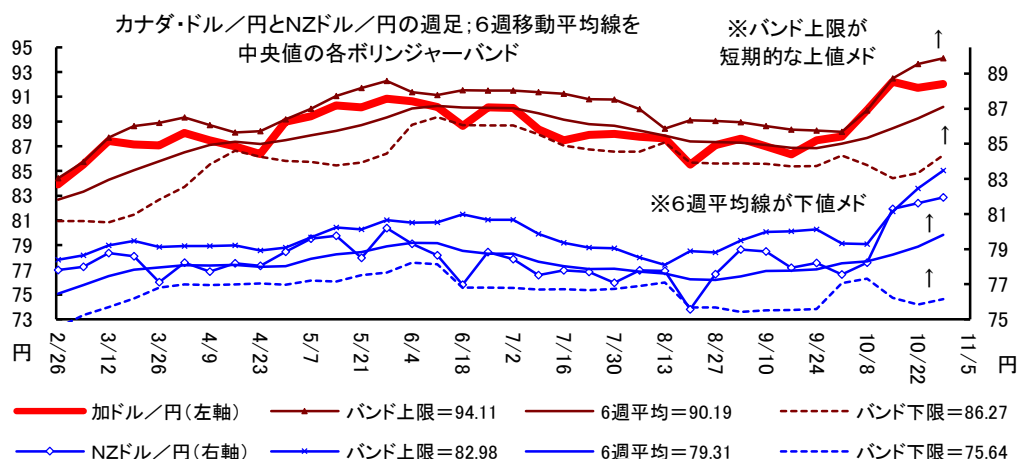
前週は経営不安の続く中国不動産開発大手・恒大集団について、社債の利払い遅延やデフォルト（債務不履行）の懸念のほか、資金繰り確保に向けた関連企業売却の難航などがリスク回避の材料となった。一方で前週末以降には「9月23日に期限を迎えていたドル建て債の利払いとして、今月21日に受託者の口座に送金」、「土壇場でデフォルト回避」、「恒大は深センを含む6都市における10件以上の開発プロジェクトで建設を再開」といった報道が見られ、リスク選好の材料となっている。

また、景気悪化や信用収縮の対応策としては、前週から中央銀行である中国人民銀行が短期金融市場で資金供給を拡大し始めた。同時に不動産引き締め策と市況悪化や資源高騰といった問題については、米ウォールストリート・ジャーナル紙が21日、「中国で住宅価格でこ入れの動き、過熱懸念が一転」、「中国の脱石炭政策が後退、電力不足で方針転換」という政策修正を伝えている。

＜投機的な円ショート・ポジションが急拡大＞

海外短期筋の為替ポジション動向で参考になるシカゴIMMの投機的な円先物ポジションは、最新 10月19日週時点で差引き-10万2734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-7万6634枚から、2週連続で売り持ちが増加（円売り）。円のショート幅は、2018年12月18日週の-10万2771枚以来という高水準になってきた。

短期的には円ショート急膨張による過熱感を受けて、円ショート取り崩しの円買い戻し余地が注視される（ドル/円とクロス円での円高・外貨安要因）。



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。