

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

2022年4月25日（月）

調整円高と中長期的な円安にらむ

来週FOMCと米金利、株・資源、日銀など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での調整的な円高・外貨安と、ドル単体の底堅さ、中長期スパンでの円安・外貨高の持続性などをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が127.20-129.80円、ユーロ/円は137.30-139.80円。前週は米FRBによる金融引き締め加速観測や米国債金利の上昇などで、改めてドル高と円安が後押しされた。今週は来週の米FRBによるFOMCの行方にらみと米国債金利、米国株などの世界株、資源相場、日銀政策会合、米企業の決算発表などが焦点になる。

米株VIX指数、5月3日「変化日」示唆で波乱警戒

今週の為替相場で注目されるのは、来週5月3-4日の米FRB・FOMCを巡る思惑だ。前週までにはFRB幹部の利上げ支持発言などにより、大幅利上げの連続化観測が高まっている。22日のブルームバーグによると、米国の短期金融市場では9月のFOMCまでに200ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の金融引き締めが織り込まれた。これは「5月のほか、6、7、9月に政策金利がそれぞれ0.5ポイント引き上げられ、FF金利誘導目標レンジの上限が2.50%になることを示唆する」（同）。

来週のFOMCまでは、実際の利上げ加速示唆への警戒感が残存する。為替相場ではドル単体の底堅さと、ドル/円での「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。今週は週末29日に月末を迎えることで、月末の特殊な資金フローやドル調達需要などがドルを下支えする可能性もある。

一方でFRBの利上げ加速観測は米国株市場で21日以降、FOMCというイベント自体のリスクとあいまって大幅株安を促している。日本株など世界株全体にも下落圧力が掛かっており、為替相場ではクロス円を中心にリスク回避による円買い戻し（外貨は売り戻し）が注視されやすい。

しかもFRBの利上げ加速観測は、ドル高と非ドル通貨の下落に作用している。前週以降は対ドルでポンド、カナダ・ドル、豪ドル、NZドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなどが下落となってきた。世界株安が続く限りは、対円でもこうした通貨の連れ安圧力が意識される（クロス円での調整円高）。

一方、FRBの金融引き締めに関しては、前週までに加速の織り込みが進んできた。現在はFRB引き締め加速懸念のほか、米国など各国での金利上昇や各種物価の高騰、ウクライナ戦争余波などにより、米国や世界の経済に先行き減速が警戒されつつある。米国や世界の景気減速は先行き資源相場やインフレの上昇抑制要因となるため、今後は「FRB引き締め加速の先行きペースダウン」や「過度な引き締め加速の揺り戻し」も注目されそうだ。こうした微妙な潮目の変わり目が見え始めると、米国債金利の調整低下と全般ドル安、ドル/円とクロス円での調整円高に波及する潜在余地を秘めている。

なお、米国株市場ではリスク回避の尺度であり、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所（CBOE）のS&P500ボラティリティー指数（VIX、恐怖

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

指数)に関し、日足の一目均衡表チャートで5月3日前後に「変化日」を示す雲のネジレが観測されている。あくまでテクニカル要因ながら、短期筋やプログラム系の投資家などが売買や仕掛けの参考にすることもあって、最近では雲ネジレの前後で基調が変化する傾向が目立っている。

その意味で米国株については5月3日前後にかけて大幅な下落（VIXは大幅上昇）と、そのあとの1月、3月の株安に続く「3番底」形成による当座の底入れ反発（VIXは低下）といった上下動が注視されそうだ。為替相場では5月3日前後にかけて、日本市場が休場となる。日本勢の不在とあいまって、短期的な米国株など世界株安の激化とクロス円主導の円高・外貨安、その後の揺り戻しの世界株高とドル/円、クロス円での円安・外貨高の再燃という乱高下には注意を要する。その他の注目ポイントは以下の通り。

<ドル/円は3週線等の維持焦点、クロス円は調整下落焦点>

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/円は当座の外貨下値メドとして、3週、4週、5週移動平均線や週足・一目均衡表の転換線、基準線などが注目される。

クロス円は前週にかけて外貨高・円安の勢いが一服となり、調整的な外貨安・円高が見られている。ポンド/円、スイス・フラン/円、豪ドル/円、NZドル/円などについては、4週線や6週線の下抜け攻防に直面してきた。これから本格的に下抜けていくと、当座の外貨安リスクと9週線や13週線、週足・一目均衡表の基準線などでの下げ止まりが焦点になる。

<日銀政策会合と円安への対応の行方>

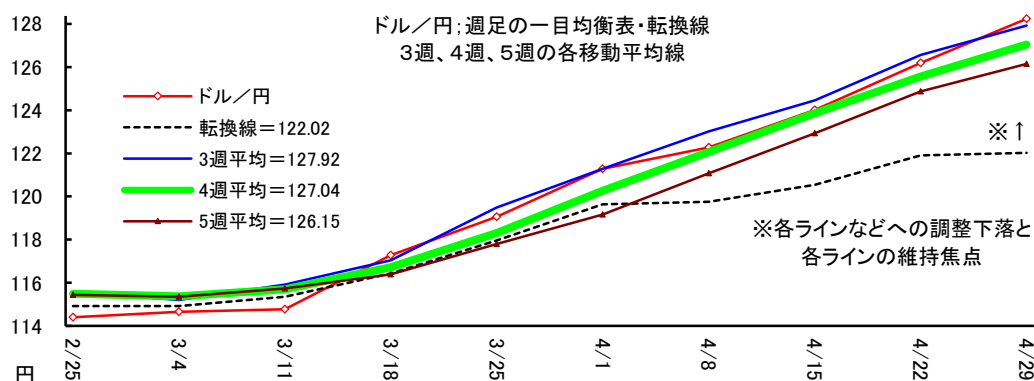
今週の為替相場を左右する要因としては、27-28日の日銀政策会合がある。前週末までは円安と物価高の加速懸念により、日本の当局幹部から円安のスピード面を懸念する発言が相次いだ。今週の日銀会合で改めて円安のスピード面への警戒姿勢が示されたり、微妙に超緩和策や金利上昇抑制策の「過度な強化姿勢の後退」が示唆されると、ドル/円、クロス円で短期調整的な円高と外貨安を招く可能性もある。

もっとも日銀の黒田東彦総裁は前週末22日、米NYでの講演で「日銀は2%の物価安定目標の安定的な達成に向けて、強力な金融緩和を粘り強く続けていく必要がある」と再強調した。日本での物価上昇はあくまで資源高によるもので、経済活動の強さを示す需要面や賃金上昇などによる「ディマンド・プル型」のインフレ圧力は弱いと説明。そのうえで物価上昇率の実績値が安定的に2%の物価目標を超えるまでマネタリーベース（量的緩和）の拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」を今後も継続していく考えを表明している。

為替相場では短期的に「円安のスピード牽制」が円高と外貨安を促す余地はあるものの、中長期的には国内での賃上げの広がりなどを含めた持続的な物価上昇の芽が出てくるまで、日銀の超緩和策は継続される。ドル/円、クロス円で、円安・外貨高の残存余地と円安の「オーバーシュート」余地が注目されやすい。

<日本での円安・物価高問題、当座は口先介入優先>

日本の政治面では7月に参院選が迫るなか、円安と物価上昇が政府・与党内で懸



念材料となっている。今週以降は今後の補正予算を含めて、岸田政権が物価高騰対策を取りまとめる予定だ。もっとも物価高対策は当面、予算支援や燃料油価格の激変緩和事業などが中心となり、円安は財務省幹部などによる「スピード面での牽制」といった口先介入にとどまる可能性がある。

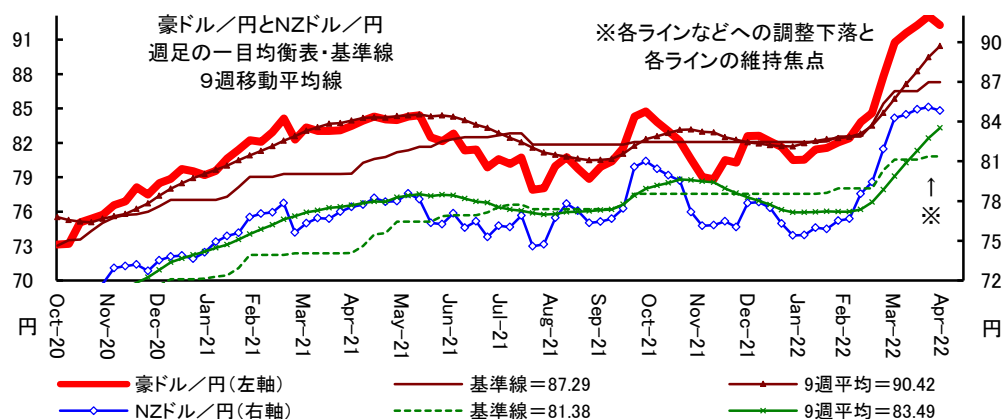
前週22日には日米財務会談のあと、TBSニュースが「ドル売り・円買いの協調介入について協議するとともに、米国側が前向きに検討してくれるトーンだった」と報じた。しかし、24日には財務省幹部が「報道は事実と反したものと否定している。

今後、短期間で急激な円安・ドル高が加速されると、日本単独であれば「スピード制御」の円買い介入は可能性として無視できない。一方で日本単独にせよ、協調にせよ、緊急時以外の円買い・ドル売り介入の「縛り」となる要因としては、1) 日銀の金融緩和継続姿勢と整合性が取れない、2) 日本のドル売り介入は日本が外貨準備で保有する米国債の売り憶測を呼ぶ（米国債金利は上昇）可能性もあり、米国の了解が微妙（現実にはドル売りのため手段は多様な選択肢も）、3) 実際に米国債金利が上昇の反応となると、介入後にドル高・円安が再加速されてしまう、4) 米国の議会や財務省は中国などに対し、「為替操作（介入）の自粛」を強く求めており、日本の市場介入は米国の議会や中国などから反発を招く——といった障害が想定される。

＜原油・資源相場の上昇鈍化、資源国通貨を圧迫＞

国際商品市場ではWTI原油先物が18日から調整下落に転じるなど、上昇ペースが鈍化してきた。為替相場では対ドル、対円で、資源国通貨の上値抑制や調整下落の材料になりやすい（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、ノルウェー・クローネなど）。

資源高一服の背景としては、中国などでのコロナ感染再増加と経済打撃懸念、FRBなど各国中銀による利上げとウクライナ戦争余波による世界経済の減速懸念、資源相場に流入してきた過剰流動性マネーの先行き減退思惑、ロシア経済制裁の要因による資源高の織り込み一服、ロシアによる「抜け道」活用による友好国への資源輸出の継続、リビアにおける操業停止油田の生産再開——といった材料がある。



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。