

調整円高と基本的な円安の持続にらむ

FOMC、日本連休、米指標、ウクライナ焦点

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・外貨高の持続などをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が129.20-131.70円、ユーロ/円は134.60-139.60円。前週は中国でのコロナ感染再増加や米国での決算失望、インフレ・FRB利上げ加速の懸念などで、米国等の世界株安とリスク回避の円高の一方、日銀の緩和維持で円安に振れる場面が見られている。今週はFRBのFOMC、日本連休、米指標、中国、ウクライナ情勢などが焦点になる。

ドル/円、中長期ではドル下値切り上がり基調

今週の為替相場で注目されるのは、5月3-4日の米FRBによるFOMCの動向だ。すでに0.5%の大幅利上げや資産買い入れの縮小加速（量的引き締め）などは、織り込みが進んできた。3-4日のFOMCにかけてドル/円は、ポジション調整的なドル売り・円の買い戻しと、長期スパンでの引き締め継続を見据えたドルの押し目買い・円の戻り売りに挟まれた上下動が想定される。

4日FOMCでは実際に利上げなどが決定されると、一旦は材料出尽くしなどで短期的なドル安・円高の可能性をはらむ。焦点はFOMCの声明とパウエルFRB議長の会見だ。今後に関してブルームバーグは4月30日、「米短期市場では今年に入って初めて、6月FOMCで0.75ポイントの利上げが実施される確率がほぼ五分五分と織り込まれている」と伝えている。声明や議長会見で改めてインフレ警戒姿勢が強調され、6月会合を含めた「大幅利上げの連続化」示唆や「量的引き締めの具体的な規模とスケジュール明示」などがあると、ドル高・円安の再加速余地を秘めている。

ただし、米国株はこうしたFRBの引き締め加速（タカ派姿勢の強化）リスクを織り込む形で、4月21日から大幅下落となってきた。その点で4日のFOMCで事前警戒ほどタカ派でなければ、大幅利上げの連続化不安が一服。短期調整的にドル安・円高が後押しされる可能性も消えていない。

それでも米国では前週末の4月29日、FRBがインフレ指標として重要視する個人消費支出（PCE）デフレーターが3月分が、前年比+6.6%と1982年以来の大幅上昇となったばかりだ。コア指数は+5.2%と前月の+5.3%から鈍化したが、FRBの物価目標である2%を依然大きく上回っている。FRBによる金融引き締め自体は当座の持続が見込まれ、ドル/円は中長期スパンでのドルの下値切り上がり基調持続や、ドル高余地（円安余地）の残存が意識される。

一方でFRBの利上げ加速姿勢が維持された場合は、米国株など世界株の下落持続が警戒されやすい。為替相場では3月からの広範な通貨に対する円安の加速を受けて、投機的な円のショート・ポジション（売り持ち）が積み上がっている。世界株の下落が続く場合はリスク回避により、円ショートの整理縮小の圧力へと作用。クロス円の主導で調整的な円高と外貨安が進み、ドル/円でもドルの上値が重くなったり、クロス円での外貨安・円高にドルが連れ安（円は連れ高）となる短期波乱余地は注視されそうだ。

しかも今週の日本市場は、3-5日にかけて連休となる。過去実績として日本連休の場合、アジア時間早朝の薄商い時などを含め、ちょっとした悪材料が出てくると、リスク回避によって円ショート整理の誘発（あぶり出し）を含めた投機的な円買い仕掛けが入りやすい。

また、「薄商い時の仕掛け」という点では現在、日銀の緩和長期化の思惑などで、ドル/円、クロス円ともに中長期的には円の先安感（外貨の先高感）が残されている。その意味で日本連休中を含め、リスク選好の前向き材料が出てきた場合は、前週末4月28日の「日銀会合での緩和持続と円安加速」のように、ドル/円、クロス円で円安と外貨高が加速される短期波乱の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/円は3週線等の維持、クロス円は調整度合い焦点>

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。各ラインにかけての調整ドル安の余地は注視される一方、上下動を経ながらも各ラインなどの上抜け状態が維持されている限り、各ラインなどを下値メドとしたドルの下限ラインの切り上がり持続が意識されそう。

クロス円は3月からの外貨高・円安が4月22日週にかけて一服となり、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、当座の外貨安リスクと、6、8、9、10、13週移動平均線や、週足・一目均衡表の転換線などでの下げ止まりが焦点になる。

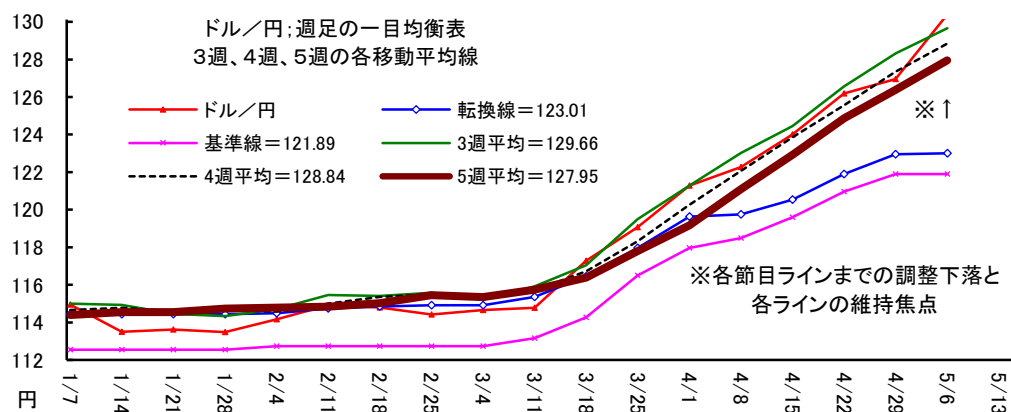
<雇用統計などの米国指標>

米国では今週に重要な経済指標が相次ぐ。前週には消費者信頼感や新築住宅販売、中古住宅販売成約指数などが悪化し、金利上昇や各種物価高騰、株高一服（資産効果一服）などによる景気の減速リスクが示唆された。今週もISM指数や雇用統計などを含めて、米国経済の減速が示されると、短期調整的なドル安・円高を促す可能性がある。

一方で米国ではコロナ打撃から「経済の正常化」が進みつつあり、雇用を含めて打たれ強さが示される可能性も無視できない。また、米国では指標が悪化となっても、景気減速は先行きインフレ抑制やFRB利上げ加速ペース鈍化の「期待」へと作用する。その場合、米国債金利の低下（米債価格は上昇）がドル安材料となる反面、米国株の上昇がリスク選好によるクロス円での円安・外貨高を促し、ドル/円でもドル安・円高が抑制される可能性がある。

<リスク回避尺度のVIX指数、3日前後に変化日>

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



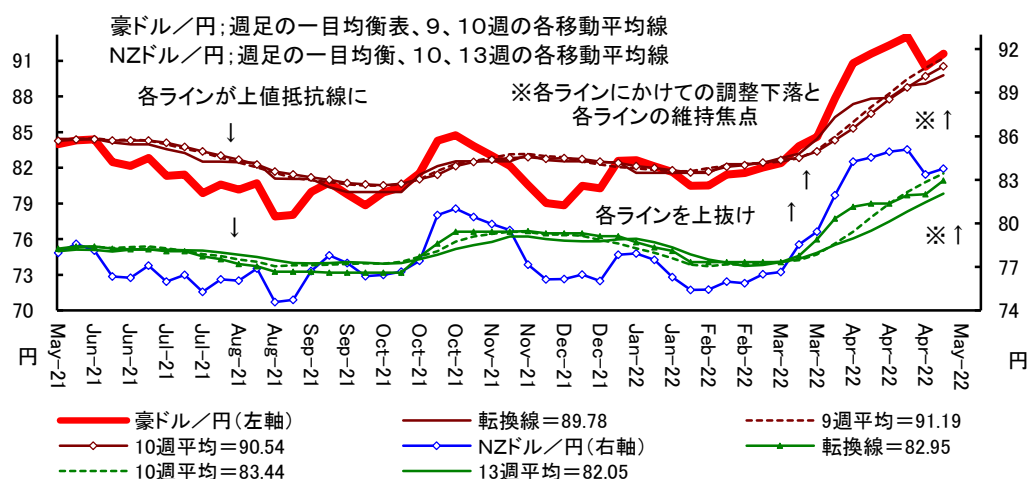
で基調が変化する傾向が目立っている。

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安の持続（VIXは大幅上昇）と、その前後からの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。為替相場では米国株など世界株安の持続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注意を要する。

＜ロシア戦勝記念日とウクライナ戦争の行方＞

ロシアによるウクライナへの軍事侵攻に関し、ロシアのプーチン大統領は5月9日の旧ソ連による対独戦勝記念日での「勝利宣言」に向け、国内向けの戦果を急いでいると言われている。そのため5月9日前後にかけては、ウクライナの東部や南部などで、完全制圧への攻撃激化が憂慮される。リスク回避による日米株などの世界株安やリスク回避によるクロス円主導での円高のほか、安全逃避によるドル全面高、国際商品相場の上昇による資源国通貨の上昇（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）といった展開が注目される。

前週には英国のウォレス国防相が英ラジオに対し、ソ連の対独戦勝記念日である5月9日について「プーチン氏がおそらく『ネオナチと戦争状態にあり、ロシア国民の大量動員が必要だ』と宣言するだろう」と述べ、警戒感を示していた。



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。