

## ドル安とクロス円の円安、持続と反動焦点 米指標、米日の中銀政策、米決算、中国などにらむ

今週の為替相場は全般的なドル安とクロス円取引（対ドル以外）での円安について、持続余地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130.00-133.60円、ユーロ/円は140.00-142.80円。前週は米国の平均賃金やISM非製造業景況指数の下振れなどで、米FRBの利上げ減速期待とドル安が優勢になった。対ドルでの非ドル通貨高のほか、米株反発によるリスク選好などが、クロス円での非ドル高・円安に作用している。今週は米指標や米日の中銀政策、米国企業の決算発表、中国の情勢などが焦点になる。

### 米FRB「次回利上げ幅」巡り一喜一憂も

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。前週6日には最新12月分の雇用統計や失業率が改善する一方、平均賃金やISM非製造業景況指数が予想を下回った。為替相場では賃金や非製造業統計の減速のほうがインフレ抑制の期待につながり、FRBによる利上げペースの減速期待や利上げ長期化懸念の後退などへと作用。全般的にドル安が後押しされている。

FRBによる次回1月31日-2月1日FOMCでの「0.25%小幅利上げ期待」を含めて、ドル安材料となっているのは、1) 雇用統計や失業率の改善は、年末商戦向け臨時雇用などの一時的要因が影響した、2) 米国ではネット通販やIT、金融機関などの大企業で雇用削減が相次いでおり、先行き雇用は悪化が見込まれる、3) 「雇用増で賃金減」という組み合わせは、コロナ打撃からの正常化などに伴う就業者の増加・労働市場の逼迫緩和（人手不足緩和）・賃金インフレ減退が示唆される——といった受け止め方がある。

それに対し、米ウォールストリート・ジャーナル紙は前週末7日、「次回のFRB利上げ幅、雇用統計後も見通せず」、「有力な手掛かりをほとんど提供せず」と伝えた。まだ次回が0.50%の利上げ幅となる可能性や、FRBがインフレ警戒姿勢を緩めないなど、ドルの下落幅抑制や先行きドル再上昇につながる余地も消えていない。

こうしたシナリオの要因としては、1) 12月の非製造業統計や賃金の下振れは、寒波とそれに伴う輸送・サービス部門の混乱といった特殊事情が影響した、2) 雇用統計や失業率の改善は、コロナ打撃からの正常化などに伴う米国経済の底堅さが示された、3) FRBによる昨年12月FOMCの議事要旨（1月4日公表）では、金融市場での「前のめり」利上げ休止や利下げの期待に強い戒め警告が発せられた——といったポイントがある。

その点で1月31日-2月1日のFOMCにかけては、経済指標やFRB幹部発言などにより、「次回の利上げ幅が0.25%か、0.50%か」などで一喜一憂の不安定さが警戒されそうだ。ドル/円は引き続きドルの戻り売り圧力が根強いものの、「ドルが上がれば売りの一方、過度なドル安局面は押し目買い」というレンジ取引が有効となる可能性もある。

今週の米指標で注目されるのは、12日のCPI（消費者物価指数）や13日の輸入物価指数といったインフレ指標だ。基本的には原油・ガソリンなどの資源下落の

ほか、コロナ打撃に伴う供給・物流制約の正常化、賃金減速などにより、下振れが予想されている。為替相場ではFRBの利上げ減速期待などを通じ、改めてドル安が後押しされやすい。同時進行で米国株は上昇。リスク選好により、クロス円取引（対ドル以外）では円高の抑制や円安・外貨高に振れる可能性がある。

一方で現在は過剰に物価下落への期待感が高まってきた。その分だけ物価指標の低下幅が限られると、大きな波乱となる。その場合は短期的にドル全面高へと作用。円相場はドル高・円安に対し、クロス円取引は初期反応として米株の大幅安がリスク回避による円高・外貨安の圧力となる。しかし、米国債金利は上昇となるため、他国金利の上昇が二次反応としてドル/円、クロス円での全般円安（外貨高）につながる可能性もある。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### ＜週足、ドル/円は戻り売り圧力の持続と一服焦点＞

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/円は昨年10月21日週のあとからドルが反落基調にあるが、引き続きドル戻り売り圧力の持続と一服が焦点になる。

10日アジア市場時点のレート数値によると、「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週平均133.46円方向にかけてが週間ベースでの上値メドとして意識される。6週平均を下回っている限り、ドル戻り売り地合いの持続が意識され、バンド下限129.11円方向が週間ベースでの下値メドに。一方で6週平均を完全に上抜け定着してくると、バンド上限137.82円前後の方向が上値メドとして視界に入る可能性も残されている。

クロス円取引は前週にかけて外貨安と円高が一服となり、外貨反発と円安が見られ始めた。それぞれ5週、6週、7週移動平均線などを巡る攻防が注目され、こうしたラインを上抜け回復してくると外貨高の方向へ、反対に上抜け定着に失敗すると外貨再下落の方向が意識されやすい。

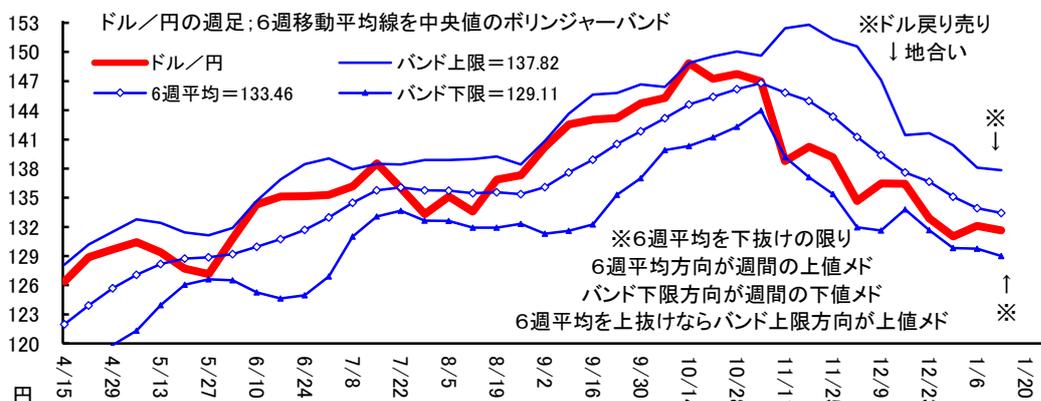
#### ＜米決算発表、過度な懸念一服と悪化の深刻さ焦点＞

米国株市場では、13日前後から米企業の決算発表が本格化する。米国株は決算悪化を警戒する形で、昨年12月から再下落となってきた。一定の悪化は織り込みが進捗しており、懸念ほど悪化しない場合が米国株の上昇要因となる。為替相場では安全逃避通貨であるドルと円の売り材料となり、ドル/円はドルの上値の重さが続く一方、クロス円では円安・外貨高が優勢となる可能性がある。

その反面、米国の大企業からは昨年後半以降、大規模な人員削減が相次いできた。先行きの収益悪化を見据えたリストラ策でもあり、実際の決算発表では改めて収益悪化の深刻さが示されるリスクも消えていない。その場合は米株の大幅安により、安全逃避通貨であるドルと円が同時に上昇となる。ドル/円は改めて米国景気の先行き悪化が懸念され、ドル安・円高が優勢というシナリオが注視される。

#### ＜日銀の緩和修正思惑、17-18日の会合まで神経質＞

今週以降の為替相場では、引き続き日銀による異次元緩和策の「追加修正思惑」がドル/円、クロス円での円の押し目買い（ドルなどの外貨戻り売り）要因



として注視される。日銀は1月17-18日に政策会合を予定しており、それまでは日銀の政策動向に神経質となる地合いが続く。

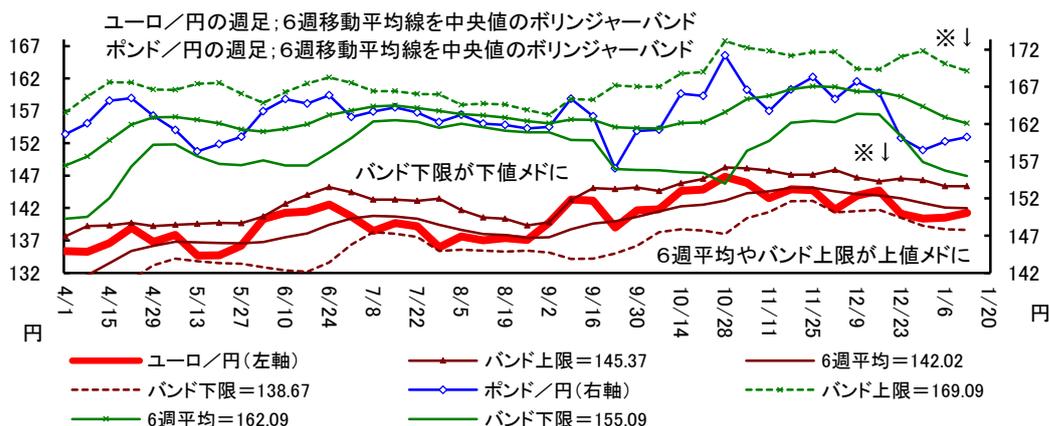
ただしブルームバーグは1月6日、「日銀は昨年12月の政策会合で決めたイールドカーブコントロール（長短金利操作、YCC）の運用見直しの影響と効果を見極める局面にあり、現段階でさらなる修正を急ぐ必要はないとみている」と伝えた。複数の関係者からの情報によるもので、17-18日にかけては「過度な緩和修正の前のめり織り込み」の反動修正により、ドル/円、クロス円で円売り戻しと外貨買い戻しが優勢となる余地も残されている。

### <中国のコロナ規制緩和や景気対策、影響にらむ>

中国ではコロナを徹底的に抑え込む政府の「ゼロコロナ」政策を見直し、8日からは入国者に義務付けてきた隔離措置を撤廃した。同時進行で中国政府は国民の生活不満や失業不満への配慮もあり、景気対策や不動産支援策を強化させつつある。

中国政府によるコロナ制限緩和や景気配慮策の強化は、中国人民元の上昇のほか、中国の経済や資源需要と相関性が高い資源国通貨の上昇材料となる（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）。反対にこうした通貨に対し、ドルや円は下落の材料となる。

反対に中国でコロナ感染者が急増したり、財政悪化などによる景気テコ入れ手段の余力減退が意識されると、リスク回避へと作用する。資源国通貨安や全般ドル高、クロス円での円高に振れる可能性も消えていない。



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。