

円安再開の持続と円高圧力残存にらむ

米欧日の中銀会合、指標、米決算など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円安・外貨高の再開について、持続余地と円高・外貨安の圧力残存をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が139.50-143.30円、ユーロ/円は153.50-158.80円。前週は米国の経済指標や企業決算の底堅さがドル高、日銀による緩和修正の観測後退が円安の材料となる場面があった。今週は米欧日の中銀会合や米日などの経済指標、米国企業の決算発表などが焦点になる。

米10年債「FFとの逆転乖離」修正余地、ドル下支え

今週の為替相場で注目されるのは、7月25-26日に予定される米FRBのFOMCだ。前週までには0.25%の利上げが織り込まれる一方、次回9月以降には不透明感が漂っている。

26日の利上げ決定後、声明や議長会見で「今後の指標次第での利上げ継続余地」や「インフレ警戒姿勢の堅持」が強調されると、ドル高が支援されやすい。米国株は7月以降、7月利上げでの打ち止め期待もあって大きく上昇しており、FRBが前のめりのリスク選好ムードにクギを刺してくる可能性もある。

一方でバーナンキ元FRB議長は20日、「7月利上げで最後になる可能性はある」と述べた。実際に26日のFOMCで利上げ休止が示唆されると、全般ドル安が加速される波乱余地も残されている。

もっともその場合、米国株は上昇へと作用。リスク選好により、クロス円取引では外貨高と円安が後押しされる。ドル/円についてはドル安後のドル下げ渋りや、ドル下落幅自体の抑制も注視されそうだ。

為替相場のドル/円は先行き読みにくさもあるが、方向性で参考になるのが米10年債金利の動向だ。前週は米経済指標の底堅さなどで同金利は下げ渋りとなり、週足テクニカルでは前週末時点で、13週、26週、52週の各移動平均線を全て上抜け維持している。同時にトレンドの方向性を示す各ラインの方向角度は、全て上向き化となった状態だ。

米10年債金利について各移動平均線からの上抜け状態や各ラインの上向き化が維持されている限り、過度なドル安の抑制に寄与する。ドル/円は短期調整的なドル安の場面があっても、中長期スパンで「ドル下限自体は切り上がり」というドル高基調が支援されやすい。

米10年債金利は、前週末21日の終値が3.83%前後となっていた。一方で米国の短期政策金利FF（翌日物）は、上限目標が26日のFOMCで5.25%から5.50%に引き上げられる見込みとなっている。長期の10年債金利が短期のFFを下回るといふ、長短金利差の逆転は一段と広がっていく（逆イールド、長期<短期）。

それに対して過去の通常期には、10年債がFFを上回るケースが一般的となっている（長期>短期）。来年にFRBが利下げへと転換し、FFが4.00%に下げられたとしても、現在の10年債金利よりは高い。その意味で来年にかけてはFF引き下げの利下げを考慮しても、「FFとの見合いでの米10年債金利の上昇余地」

が、ドル/円でのドル安余地抑制やドル高余地として注目されそうだ。

なお、ドル/円の週足テクニカルによると、目先のドル下値メドとしては、7月24日アジア市場時点の数値で、一目均衡表の転換線141.16円前後、15週移動平均線139.47円前後、18週線138.38円前後、一目均衡表の基準線136.58円前後、先行スパンの雲下限133.18円前後などが焦点になっている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は4週平均の上抜け回復焦点>

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3月24日週からドルの上昇基調が続いてきたが、7月7日週からはドルが反落となっている。7月24日アジア市場時点の数値によると、「4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、4週線140.96円前後の攻防が焦点になってきた。

上下動を経ながらも上抜け定着できると、ドルの下落圧力が一服。4週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限143.66円の方やその上の方向などが意識されていく。

反対に上抜け定着に失敗すると、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限138.27円前後やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は3月24日週以降、外貨高と円安の基調が続いてきたが、7月7日週からは外貨が反落となってきた。ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円、豪ドル/円、NZドル/円などでは、「6週や7週移動平均線の完全下抜け」を巡る攻防となっている。上下動を経ながらも下抜けが続いている限り、外貨安への基調転換が明確化。6週線や7週線などを上値メドとした戻り売り地合いが定着し、下値模索の流れとなる。反対に6週線や7週線などを上抜け回復できると、両ラインなどを下値メドとした下限の切り上がりや反発基調に回帰していく。

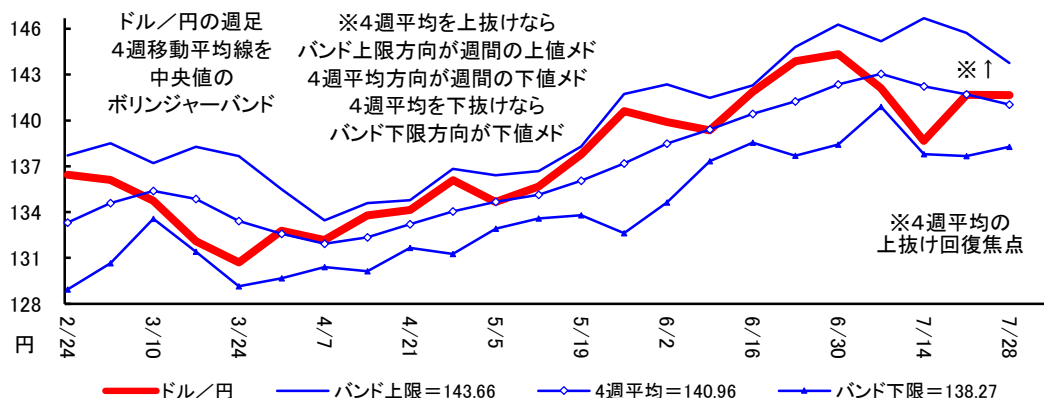
<ECB理事会、利上げ継続と終盤入り焦点>

欧州市場では7月27日、ECBが理事会を予定している。7月21日のブルームバーグによると、最新エコノミスト調査ではECB中銀預金金利が「7月と9月に0.25%の各利上げで、9月の4%でピーク」という予想が中心となっている。一方でECBは利上げ休止後も金利をピーク水準で長期維持させる計画を示しているが、エコノミストらはピーク金利の維持期間を6カ月程度と見ている。

27日の理事会では、利上げ継続と先行き利上げ休止後の高止まり長期化が強調されると、ユーロ高の要因となる。反対に市場想定ほどインフレ警戒姿勢が強調されず、利上げの終盤入りと先行きの景気減速の可能性などが示唆されると、ユーロは戻り売りに押される。中長期スパンでユーロは先行きの利上げ打ち止めが織り込まれ始めており、今後は戻り売り圧力の強まりが焦点になってきた。

<日銀会合、YCC修正の賛成委員数や地ならし前進焦点>

日本市場では27-28日に日銀が政策会合を予定している。日銀については内田



真一副総裁が7月7日、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の修正について「金融仲介や市場機能に配慮しつつ、いかにうまく金融緩和を継続するかという観点からバランスをとって判断していきたい」（日経）と述べた。それ以降、変動幅拡大の修正観測が高まり、ドル/円、クロス円で円高の材料となる場面が見られている。

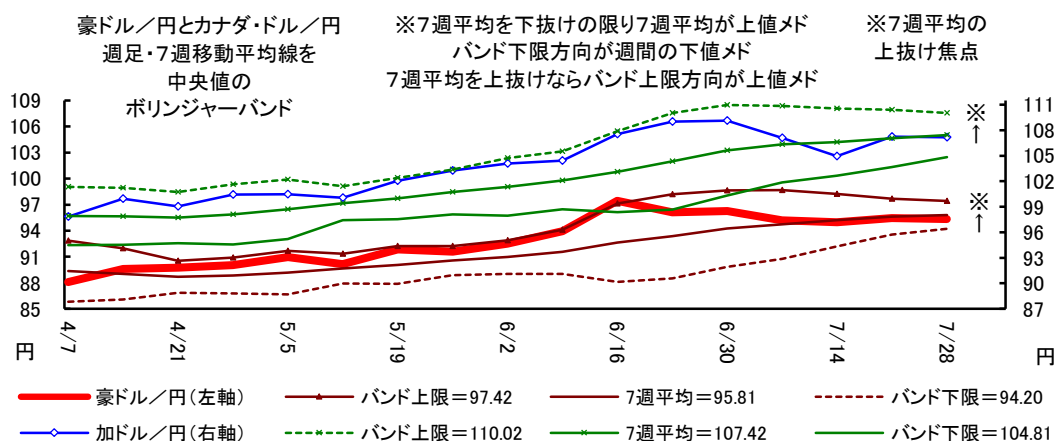
しかし前週末21日には、ブルームバーグが「日銀は現時点でYCCの副作用に緊急に対応する必要性は乏しいとみている」と報道した。早期の修正観測が後退し、円は再下落となっている。

28日の会合で実際にYCC修正が見送られると、改めてドル/円、クロス円で円安・外貨高が支援されやすい。ただし、会合結果でYCC修正の提案と賛成委員の複数存在が確認されたり、声明や総裁会見などで次回以降のYCC修正「地ならし前進」が見られると、全般円高となる波乱余地も残されている。

＜米企業決算、底堅さと過剰楽観の修正にらむ＞

米国株市場では7月の後半にかけて、米国企業の決算発表が続く。前週末までは強弱混在ながら、「懸念ほどには悪くない」、「悪化は続くも最悪期は先行き通過へ」といった点が着目された企業が多く、米国株は上昇となっている。今週以降もこうした企業が目立つと、米国株の上昇へと寄与。為替相場ではリスク選好により、円安や円高抑制につながりやすい。

ただし米国株市場では前週末までに決算発表に対し、過剰楽観のムードも見られ始めている。その分だけ今週以降は、過剰楽観を後退させるような決算への失望も注視されそうだ。



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。