

円高持続とドル高・円安の根強さにらむ

米日の金利、米欧指標、豪英の中銀会合など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円高・外貨安の圧力持続と、中長期スパンでのドル高・円安基調の根強さをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が140.00-143.00円、ユーロ/円は153.30-157.80円。前週は米FRB・FOMCでの利上げ決定と利上げ終盤入り観測でドル安、ECB利上げ決定と今後の政策不透明感でユーロ安、日銀の緩和修正で円高が優勢となる一方、米指標の底堅さなどがドルを支援する場面もあった。今週は米日の金利動向、米欧の指標、豪英の中銀会合などが焦点になる。

日本の金利上昇は米金利に影響、金利差縮小限定

今週の為替相場で注目されるのは、米国と日本の国債金利動向だ。前週の米国ではFRBのFOMCで利上げが決定される一方、利上げは残り1回や今回で打ち止めといった終盤入りの観測が高まっている。

それでも米国債市場では先週、10年債金利が上昇となっていた。米10年債金利の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、全て上向き化を保った状態だ。

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、為替相場では広範な通貨に対して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。

前週に米10年債金利が上昇（米国債価格は下落）した要因には、1）米国の経済指標や企業決算の底堅さ、2）こうした要因による米国株などリスク資産の上昇（安全資産の米国債は売り）、3）FOMCでの米国景気の後退リスク否定、4）先行きの米政府による歳出増加と米国債の発行増加思惑——といった材料がある。

日本の国債市場では、前週末から10年債金利が急上昇となってきた。日銀は7月28日の政策会合で、長短金利操作（YCC）の運用を柔軟化し、10年債金利の変動幅上限を1.0%にまで引き上げている。先行き日銀による一段の緩和修正余地を含めて、日本の金利上昇余地はドル/円とクロス円での円高・外貨安、もしくは円の下値切り上がり・外貨の上値切り下がり（外貨の戻り売り圧力漸増）の要因として注目されやすい。

日本の10年債金利は週明け7月31日、一時0.61%前後と約9年ぶりの高水準に上昇する場面があった。しかし、日銀がスピード牽制的な臨時の国債買い入れオペを通知。金利は低下となり、ドル/円とクロス円で円安・外貨高へと振れている。

今週以降は、日本の国債金利が上昇なら円高へと作用。一方で日銀の買いオペや国内機関投資家による国債押し目買いなどにより、金利が低下（債券価格は上昇）となれば円安という手探り相場が意識されやすい。ただし、ドル/円でいえば、日本の国債金利上昇は米国の国債金利も連動で上昇させるため、「米国一日

本」の金利差縮小は目先限られる。ドル/円はドルの上値余地が狭まるものの、ドルの下値余地は限定的というレンジ相場に移行する可能性もある。

米国－日本の10年債金利差（日中の最高金利比較）は、31日の東京市場午前には日本の金利上昇を受けて、3.37%前後となる場面があった。直近最大である7月27日の3.56%からは縮小している。とはいえ米国の金利も上昇傾向にあることで、直近最少である7月19日の3.31%などからは拡大した状態だ。過去のドル/円の長期実績として、現在のように3%以上の米国優位にある場合、「金利差3%割れへの本格縮小」の局面からドル安・円高へのトレンド転換ケースが見られてきた。その点で現在はまだ、本格的なドル安・円高への基調転換は尚早という可能性がある。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31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140.74円前後の攻防が焦点になっている。

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143.22円の方やその上の方向などが意識されていく。

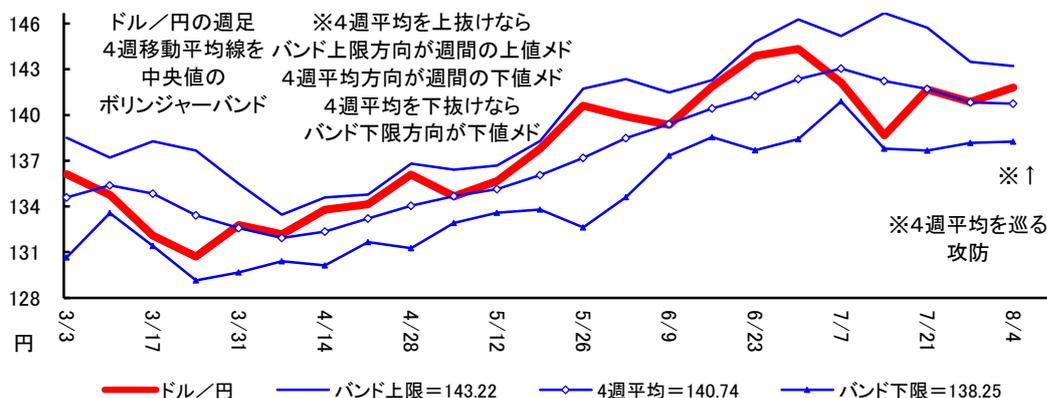
反対に上抜け定着に失敗すると、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限138.25円前後やその下の方向が視界に入る。

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8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8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8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。

<雇用統計などの米国指標>

米国市場では今週、重要な経済指標が相次ぐ。注目は8月1日のISM製造業景況指数、3日の耐久財受注、ISM非製造業指数、4日の雇用統計などだ。米国の最新指標については、過度な物価上昇の一服や長期金利の上昇抑制、米株反発を受けた資産効果と期待成長率の改善などがプラスの要因となる。

雇用統計については、夏休みと旅行・帰省シーズン、新学期セールなどにより、小売・サービス関連などでの雇用増加が注目されやすい。製造業でも半導体不足などの改善を受けて、自動車生産などが正常化されつつある。一方で雇用量の増加は、人手不足と労働市場逼迫化の緩和をもたらす。賃金には下悪



要因となるもので、改めてインフレ上昇ペースの鈍化が注目されそうだ。

<欧州の指標とECBの政策動向>

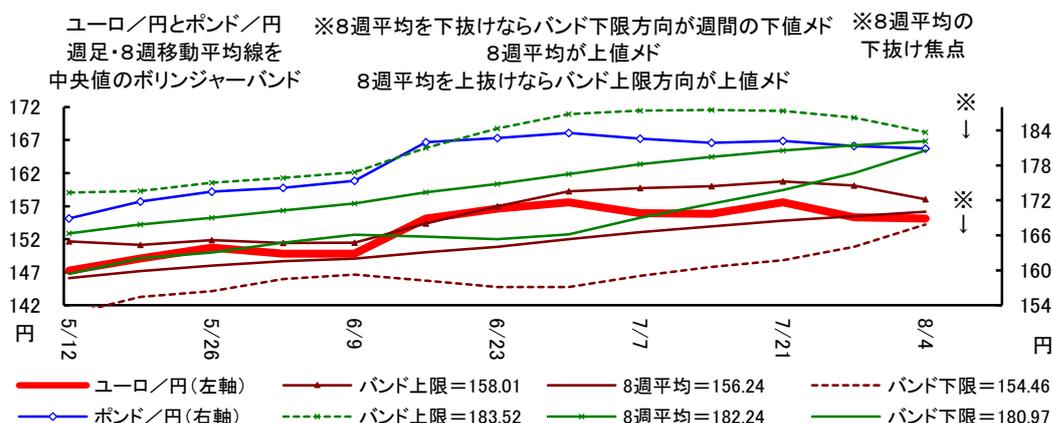
欧州では今週、重要な経済指標が予定されているが、利上げ長期化やユーロ高の打撃、中国経済の伸び悩みなどによる景気減速の度合いが注視される。ECBは前週、理事会で利上げを決定したが、今後の金融政策には不透明感が漂っている。今後の指標で減速が目立つと、先行き利上げ休止の思惑が浮上。ユーロは戻り売り圧力に押される可能性を秘めている。

ユーロについてはロイター通信が7月27日、「ユーロ相場の強気派は不安な夏を迎えようとしている」、「表面的にはなおタカ派姿勢のECBが、実際にどこまで踏み込んで追加利上げするのか疑念が生じている」と指摘した。米商品先物取引委員会（CFTC）のデータによると、「7月18日までの週の投機筋によるユーロ買い持ち（ロング）規模は過去9週間で最大だった」（同）とされ、今後は反動調整的なユーロの売り戻し余地も焦点になっている。

<豪州と英国の中銀政策>

今週は8月1日に豪州中銀が政策会合を予定している。市場予想は0.25%の利上げ。市場では据え置き予想もあり、利上げとなれば一旦は豪ドルが上昇となる可能性もある。ただし、利上げが見送りとなったり、利上げ実施でも「先行き利上げ休止」が意識されると、豪ドルが戻り売りに押される可能性も無視できない。豪州では直近の指標で、CPI（消費者物価指数）や小売売上高が予想を下回っていた。

今週は8月3日に英国中銀が政策会合を予定している。市場予想は0.25%の利上げ。英国では6月のCPIが前年比+7.9%となり、過去1年余りで最も低い伸びとなった。同時に英国中銀は7月12日、利上げ加速の影響として、住宅ローンや商業用不動産、金融システム等への打撃に警告を発している。こうした要因により、利上げ実施でも先行きの休止が意識され、ポンドは戻り売りに押される可能性もある。ただし、英国のCPIは水準レベルが依然高い。先行き利上げ休止でも政策金利は高止まりで長期化の余地があり、ポンドは下げ渋りや下限レベルの切り上がりも注視されそうだ。



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。