

ドル高と円安、基調継続と調整にらむ

米中指標と政策、円安対応、米連休前調整など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、基調としての継続と短期調整的なドル安や円高をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が144.80-148.30円、ユーロ/円は156.50-159.80円。前週は週後半のパウエル米FRB議長講演でインフレ警戒姿勢の継続と追加利上げが示唆され、全般的にドル高が後押しされた。今週は雇用統計などの米経済指標とFRBの政策動向、中国の指標・政策・人民元動向、日本の当局による円安牽制策、米国の週末からの連休を前にした調整などが焦点になる。

ドル指数、7月からの反発を経て上値抵抗線攻防

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標とこうした要因などを含めたFRBの政策動向だ。

前週25日には米カンザスシティ連銀主催による年次シンポジウム「ジャクソンホール会合」の講演で、パウエルFRB議長が「インフレ率はピークからは下がってきているが、なお高過ぎる」、「適切と判断すれば追加利上げに動く」、「インフレがわれわれの目標に向かって持続的に低下していると確信できるまで、政策を景気抑制的な水準に据え置く」などと述べた。

米国の金利スワップ市場は、11月時点で6割程度の0.25%利上げを6割程度織り込んでいる。今週以降、米国の指標やFRB幹部発言などにより、11月を中心とした追加利上げの観測が一段と高まったり、来年にかけての利上げ停止後の「金利高止まり長期化」が意識されると、全般的なドル高の地合いが維持されやすい。

米国の経済指標については前週、PMIやミシガン大学消費者信頼感といった最新8月指標が悪化となっていた。7-8月にかけての米国では、長期金利の上昇加速や利上げ効果の遅行表出、貯蓄取り崩しの進展などが悪材料となっている。今週の米指標についても8月分を示す29日のコンファレンスボード消費者信頼感や、30日のADP雇用統計、9月1日の雇用統計などについては、減速のリスクが警戒されそうだ。

FRBの政策への影響では、FRBがインフレ判断で注視している31日のPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）のほか、1日の平均賃金などが注目される。いずれも上昇ピーク比では低下の基調が示され、初期反応としてドル安の材料となる一方、「FRBの利上げ停止には決め手不足」の下げ渋り状態が、二次反応としてドル再上昇を促す可能性がある。

中長期スパンでドル/円の動向を左右するのが、米10年債金利の基本的なトレンド方向だ。前週は4.36%超えと2007年以来、約16年ぶりの高水準に上昇する場面があった（米債価格は下落）。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ドル高や過度なドル安の

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継続されやすい。

ドルの総合力を示すドル指数（米インターコンチネンタル取引所算出の実効相場）は、7月からの反発を経て前週には104.45前後と6月上旬以来のドル高値を回復してきた。週足テクニカルでは13週や26週の移動平均線を上抜けているほか、13週線の方向角度はドル高トレンド入りを示す上向き化へと向かい始めている。

その反面、ドル高方向では52週線（28日時点で104.70前後）が上値抵抗線として待ち構えている。同ラインは今年3月や6月にドル指数の上値を抑えたほか、方向角度は2021年以降の下向き化へと転換してきた。今週以降のドル指数は13週線や26週線に支えられて、一段と下限を切り上げるか。あるいは52週線に上値を抑えられて7月からのドル高が一服となり、ドル指数が再下落に向かうか。ドル/円でもドルに影響を与える可能性があり、動向が注視される。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は5週平均の上抜け定着焦点>

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日週からのドル高、7月7日週からのドル反落を経て、7月28日週からはドルが再上昇となってきた。8月28日アジア市場時点の数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週線144.94円前後の攻防が焦点になっている。

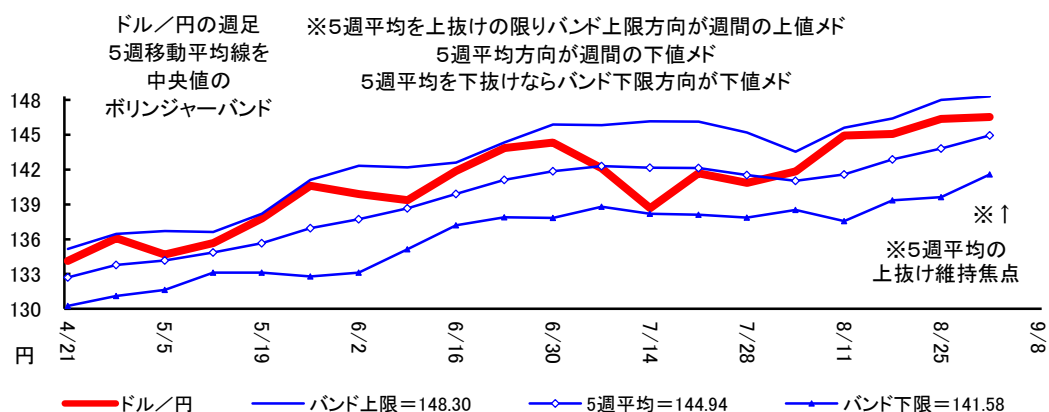
上下動を経ながらも上抜けしている限り、ドル高の基調が継続。5週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限148.30円の方やその上の方向などが意識されていく。反対に完全に下抜けとなれば、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限141.58円前後やその下の方向が視界に入る。

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。一方で8月11日週からは、ユーロ/円、ポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円などで外貨が再上昇、円は再下落となっている。

その中でクロス円は、「6週や7週移動平均線の上抜け回復」を巡る攻防となっている。上下動を経ながらも外貨が上抜け定着できると、外貨高・円安のトレンドが再開。6週線や7週線などを下値メドとした外貨の上昇基調回復が支援されやすい。反対に各ラインなどの下抜け状態が続いたり、再度の下抜けとなると根強い外貨の下押し圧力を確認。各ラインなどを上値メドとした戻り売り圧力の地合いと下値模索が続く可能性がある。

<中国の指標・政策・人民元動向>

前週までに中国では、経済指標の悪化や不動産バブルの崩壊などが懸念されている。今週の中国では31日や9月1日に最新8月のPMIが予定されており、改めて悪化が示されると、中国人民元の下落とドル高、ドル/円ではドル高が連鎖波及と



なりやすい。中国の指標悪化は、中国の内需動向や資源需要の影響を受ける豪ドルやNZドルの下落要因となる。

一方で中国当局は前週にかけて、人民元の安定化策や株式市場のテコ入れ策といった政策対応を強化させてきた。今週以降も政策対応が強化されると、人民元高・ドル安となり、ドル/円はドル安が伝播。豪ドルやNZドルなどは上昇となる展開が注視される。

<日本の当局の円安牽制策>

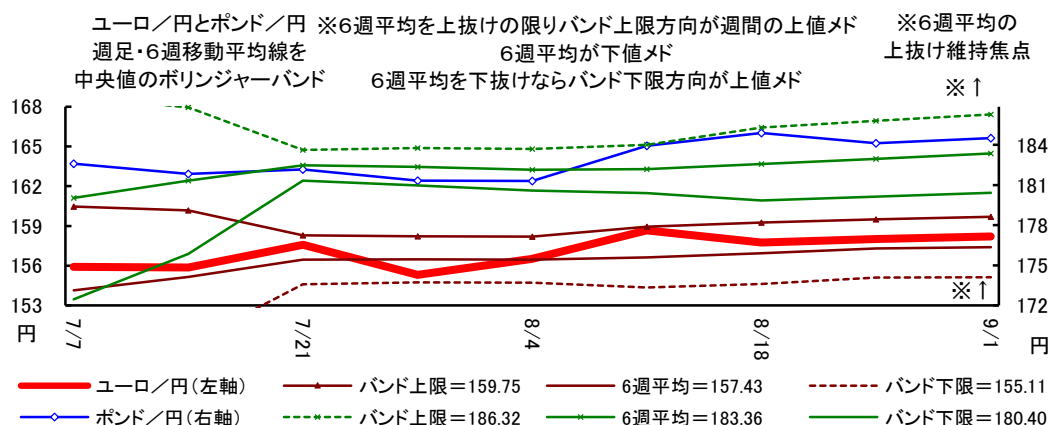
為替相場のドル/円は前週末から年初来のドル高値を更新し、改めて昨年10月以来のドル高値水準となってきた。昨年は9月の145円超えや10月の151円超えから、日本の当局による円安阻止介入が実施されている。今回の場合、昨年比でドル高・円安のスピードが抑制されており、まだ実弾の介入は先送りとなる可能性がある。

当面は口先介入の強化や財務省・金融庁・日銀による緊急の意見交換会開催、日銀による長期金利の高め水準容認（国債買いオペ手控えなど）といった手段による円安牽制策が注目されそうだ。現在は岸田政権の内閣支持率が低下し、ガソリンなどの各種価格が再上昇しているとあって、輸入物価の上昇を促す円安は改めて政治問題化してくる可能性をはらむ。昨秋のようにドル高・円安のスピードが加速されてくると、実弾の介入が出てくる可能性も無視できない。

<米国市場の連休前調整>

米国市場では来週9月4日の月曜がレイバーデー休業となり、今週末から3連休入りとなる。今週は月末要因もあり、月末と連休を前にしたポジション調整や一旦の利益・損失確定の動きなどが焦点となる。各種市場では前週までの相場トレンドに対し、短期的な逆回転が入る可能性もある。

具体的には米国債金利上昇の反動調整的な低下、連動した全般ドル安、高止まりしている投機的な円ショート・ポジション（売り持ち）の短期整理と円買い戻しといった短期変動が注視されそうだ。一方で米国株や日本株について8月からの下落が一服となり、調整的な買い戻しが優勢になれば、リスク選好がドル/円、クロス円で全般円安と外貨高を促す余地も残されている。



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。