

調整的な円高と根強いドル高にらむ

日米欧の金融政策、米物価、中国動向など焦点

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、根強いドル高基調をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が144.60-148.20円、ユーロ/円は155.60-159.80円。前週は米指標の底堅さや原油高と米社債発行増などによる米債金利の上昇もあって、ドル高の流れが持続した。一方で週明け11日には日銀総裁による賃金と物価の上昇前向き発言により、円高進展が見られている。今週は日欧米の金融政策動向や日米の国債金利、米国の物価、原油相場などが焦点になる。

日本の金利上昇は円高要因、米金利も上昇でドル安抑制も

今週の為替相場で注目されるのは、9月21-22日の日銀政策会合に向けた日銀の金融政策を巡る思惑だ。

前週末9日には日銀の植田和男総裁が、「物価2%目標の実現が見えてくるのは、賃金と物価の好循環が金融緩和を止めても自律的に回っていく状況」、「十分だと思える情報やデータが、年末までにそろそろ可能性もゼロではない」（読売新聞）と述べた。11日の週明け外為市場では年末から来年前半の日銀緩和修正が意識され、ドル/円とクロス円で円高と外貨安が加速という市場反応が見られている。

9日の植田発言については、「円安のペースと水準の抑制を意識したもの」という口先介入との見方も少なくない。引き続き円安進展局面では財務省幹部による円安牽制発言のほか、日銀幹部やマスコミ報道などによる「日銀緩和修正の先行き地ならし」などを通じた円安歯止め策が注視される。

同時に9日の日銀総裁発言を受けて、11日の日本の国債市場では10年債金利が0.7%前後と9年ぶりの高水準に上昇した（債券価格は下落）。為替相場では円高の要因となっている。今週以降の為替相場では日本の国債金利の動向や、日銀による「円安歯止め」も意識した一定水準の金利上昇容認（国債買いオペの減額や見送り）なども注目されそうだ。

反対に日銀が金利急上昇のスピード警戒や、0.7%前後までの上昇で一旦は金利を落ち着かせるため、臨時の国債買いオペ強化などにより、金利上昇を抑制させる可能性も排除できない。その場合は突発的な円安の要因となる。さらに日本の10年債金利上昇は、米国でも金利を連動で上昇させる。その意味で日本時間では「日本の金利上昇＝円高」となる場面があっても、米国時間にかけては「米国の金利上昇＝ドル高」となる上下動は無視できない。

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。8月は22日に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）。そこから調整的な金利低下となっているが、前週には米指標の底堅さや原油高などにより、金利は再上昇となっている。

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となっている。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。

前週の米金利再上昇（米債価格は再下落）の一因としては、「米国の企業による社債発行の増加」が指摘されている。社債の発行増は債券市場全体での需給を悪化させるほか、米国債から社債への資金シフトにつながる部分もあり、米国債金利の上昇要因となりやすい。

今週についてもブルームバーグが9月11日、「米起債ラッシュ続く、今週は米投資適格級債の起債が300億ドル（約4兆4100億円）に達する見込み」と指摘した。この大部分が今週の11日と12日に集中するとみられている。前週の起債総額は555億3000万ドルと、週間では年初来3番目の水準だったという。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は6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いる。9月11日アジア市場時点の数値によると、「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週線146.18円前後の攻防が焦点になっている。

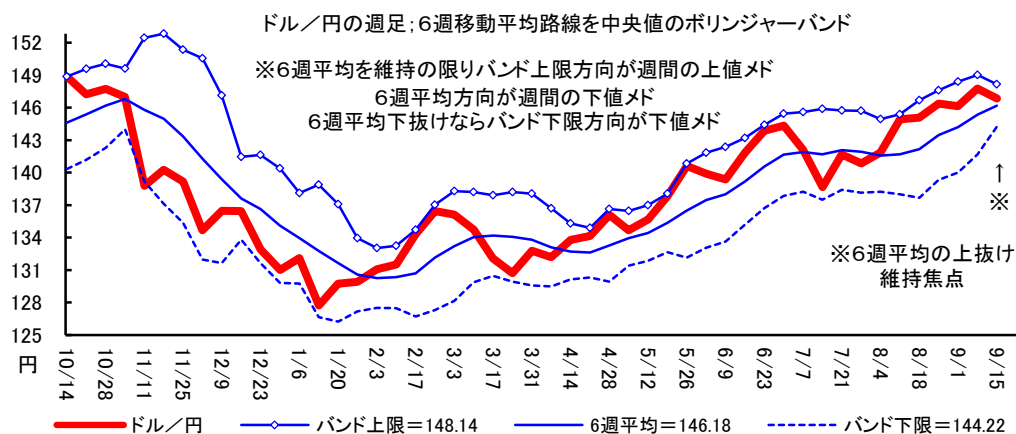
上下動を経ながらも上抜けしている限り、基本的なドル高の基調が継続。6週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限148.14円の方やその上の方向などが意識されていく。反対に完全に下抜けとなれば、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限144.22円前後やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は、通貨ペアごとに違いが見られている。ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円は6月中旬からの外貨反発を経て、8月後半からは外貨高の勢いが鈍化してきた。今週以降は外貨下落が本格化するか、基本的な外貨の底堅さが維持されるかの見極めとなる。

一方、豪ドル/円やNZドル/円、カナダ・ドル/円については、7月からの外貨安が一服。今週以降は一旦の底入れ反発へと向かうか、再下落に転じるかが焦点になっている。いずれのクロス取引についても、「8週や9週移動平均線を下抜けるか上抜けるか否か」が目先の方向性を左右していく。

<ECB理事会、見方は分かれる>

ECBは9月14日に理事会を予定している。8日付けのブルームバーグ最新調査によると、14日理事会で10会合連続の利上げが決まるとの見通しと、中銀預金金利を過去最も高い4%に引き上げるのは10月で、9月は「タカ派（引き締め姿勢継続）的な休止」になるとの意見がほぼ拮抗した。



為替相場でのユーロは14日に利上げ見送りの場合、一旦のユーロ下落と、10月以降の利上げ余地残存によるユーロ反発という短期的な値動きの可能性がある。反対に利上げ実施の場合、一旦のユーロ高反応のあとには利上げ終盤と来年の利下げが意識され、ユーロが戻り売りに押される可能性がある。

<米国の物価指標と来週FOMC>

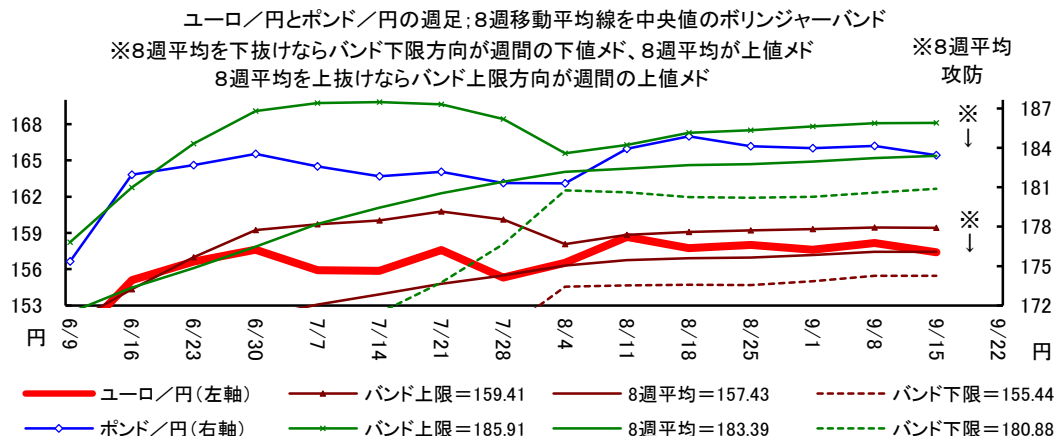
米国市場では今週13日、8月のCPI（消費者物価指数）が公表される。米国では8月に賃金が下落となっており、改めてCPIの低下基調入りが注目されやすい。来週9月19-20日の米FRBによるFOMCでの利上げ見送りや、11月での利上げ終了、あるいは9月以降の利上げ停止が意識され、為替相場では全般的なドル安を後押しさせる。

もっとも米国では8月にかけて、原油などの資源相場が再上昇となっていた。直近の米指標は底堅さが目立っており、CPIが予想ほど低下しない可能性も残されている。その場合、9月の利上げは見送りでも、11月の利上げ観測が残存。同時に来年にかけて「利上げ停止後の金利高止まり長期化」が意識され、改めて全般ドル高となる可能性も無視できない。

<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15日に鉱工業生産や小売売上高などが予定されており、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不動産・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たり、中国指標が懸念ほど悪化しなければ、人民元高・ドル安となって、ドル/円ではドル安が伝播。豪ドルやNZドルなどは上昇となる余地がある。



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。