

## ドル高と資源通貨高、持続余地と調整焦点

### 米欧日の指標と金融政策、米予算、期末要因等ならむ

今週の為替相場は全般的なドル高と資源国通貨高（カナダ・ドル、豪ドル、NZドルなど）について、持続余地と調整的な反落や横這い化をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が145.50－149.50円、ユーロ/円は155.60－159.80円。前週は米FRB・FOMCでのインフレ警戒姿勢維持などがドル高、日銀政策会合での早期緩和修正観測の後退などが円安の要因となった。今週は米欧日での物価を始めとした経済指標と金融政策動向、米つなぎ予算協議、9月末と7－9月期末の要因などが焦点になる。

### 米10年債金利、26週線の52週線「下抜け」回避

今週の為替相場で注目されるのは、米国での経済指標やFRB幹部発言などを受けた今後のFRB政策動向だ。

前週9月19－20日の米FRBによるFOMCでは利上げが見送られる一方、11月にかけて残り1回の利上げ余地が示唆された。同時にFOMCメンバーによる「2024年末の政策金利FF見通し」では中央値が5.00－5.25%となり、前回6月時から+0.5%上方修正されている。6月時における0.25%の利下げ4回見通しが、0.25%の利下げ2回へと減少修正された。こうした要因により、利上げ休止後の金利高止まりの長期化観測や、来年の利下げ時期の遅延観測が台頭。為替相場では、全般的にドル高が後押しされている。

今週以降は米指標やFRB幹部発言などにより、前週に高まったFRBのインフレ警戒強化の市場反応が「やや行き過ぎ」として調整が入ると、短期的に米国債金利の低下とドル安の要因となる。一方で中長期スパンでは、来年の利下げ遅延観測や米10年債金利の上昇余地などがドルを下支えしていく。今週以降のドル/円は価格調整による短期的なドル安、あるいは時間調整によるレンジ横這い化があっても、中長期スパンではドルの下限ライン切り上がりや、「ドルが下がれば買い」という押し目買い地合いが支援されやすい。

今週の米指標については、7－8月以降の長期金利上昇や資源高再燃、調整株安などが打撃材料として警戒される。26日の住宅価格指数や新築住宅販売、消費者信頼感、27日の耐久財受注、28日の中古住宅販売成約指数などは、下振れが焦点になりそうだ。FRBがインフレ指標として重要視している29日のPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）についても、FRB利上げ効果や雇用減速などを受けた低下が注目される。

一方で9月以降に発表済みの米指標では、「打たれ強さ」も見られてきた。前週末22日には、直近9月分の製造業PMIが予想や前回は上回っている。その意味で今週以降の米指標についても、底堅さを示す可能性は十分にあり得る。

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4.50%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）。その中で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。為替相場では中長期スパンで、「ドルの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。

米10年債金利の週足では8月以降、26週線が52週線を下回るデッドクロス攻防に直面していた（金利低下方向のシグナル攻防）。しかし、前週には26週線の下抜けが回避され、改めて26週線が52週線の上抜け位置を保つというゴールデンクロス（金利上昇方向のシグナル）が明確化されつつある。

過去実績としてドル/円では、最低でも半年から1年のスパンでドル高トレンドが維持されたり、ドルが底堅さを保つ形でのレンジ安定化が連動形成されてきた。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日週からはドル高トレンドが定着している。9月25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147.48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149.26円の方やその上の方などが意識されていく。反対に完全に下抜けとなれば、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145.69円の方やその下の方向が視界に入る。

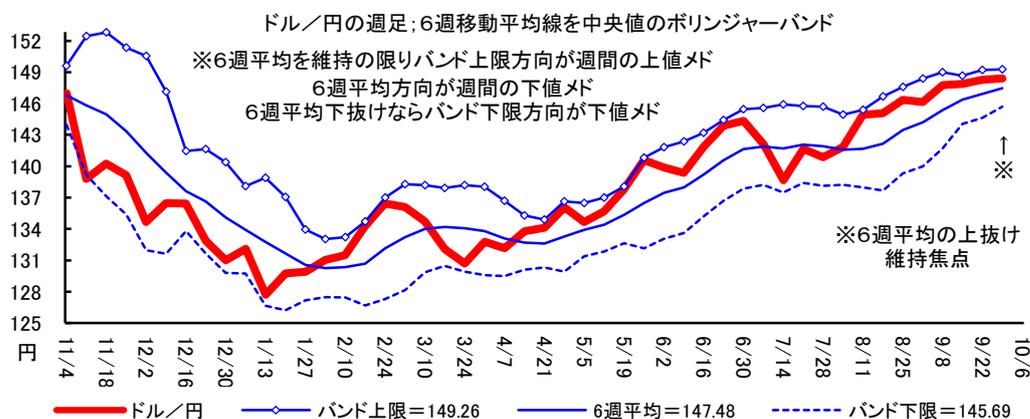
クロス円取引は、通貨ペアごとに違いが見られている。ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円は6月中旬からの外貨反発を経て、8月後半からは外貨の上値が切り下がってきた。今週以降は外貨の下落が本格化していくか、基本的な外貨の底堅さが維持されるかの見極めとなる。

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。今週以降は緩やかな上昇基調が固まっていくか、根強い戻り売り圧力に押され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。

#### <欧州の指標と今後のECB金融政策>

今週の欧州では主要国で、物価や景況感などの指標が相次ぐ。欧州では9月14日にECBが利上げを決めたが、今後は利上げ休止の観測がくすぶっている。今週以降の欧州で指標が鈍化となれば、改めてECBの利上げ終了観測や来年利下げ思惑などにより、ユーロが戻り圧力に押されやすい。

前週にはユーロ圏に近い英国やスイスの中銀が、政策会合で利上げを見送った。為替相場では英ポンドやスイス・フランについて、対ドルと対円で下落や上値の切り下がりが観測されている。ユーロは追随下落となるか、逆行で底堅さを維持させるかが焦点になっている。



### ＜日本の指標と今後の日銀金融政策＞

今週の日本では29日に直近9月分の東京都部CPI（消費者物価指数）が予定されるなど、経済指標が相次ぐ。前週末22日には日銀政策会合で現状維持が決定されたほか、会合後の会見で植田和男総裁は「基調的な物価2%目標の実現には物足りない」、「輸入物価上昇と価格転嫁の動きは、そろそろピークに近い」、「マイナス金利解除の距離感は、すごく動いたわけではない」などと慎重発言を行っていた。

今週以降の日本の指標で上げ渋りや下振れが示されると、改めて日銀緩和修正の遅延思惑を喚起。ドル/円、クロス円で円の戻り売り（ドルなどの外貨押し目買い）が優勢になる可能性がある。

日銀の緩和修正に関しては、来年2月以降の春闘での2年連続賃上げを確認した来年4月以降という見方も強い。年末にかけては日銀の緩和修正に制約があり、政府・与党が10月にかけて15-20兆円規模の経済対策を策定していること、岸田政権と与党は経済対策の国民評価や、10月22日の衆院長崎4区、参院徳島・高知選挙区の各補欠選挙の結果次第で12月にかけて衆院の解散と総選挙を検討していること、日銀の緩和修正と金利上昇は円安・輸入物価上昇を抑制させる反面、個人住宅ローンの変動金利押し上げや、増加傾向にある企業倒産に拍車を掛けること、といった要因などが日銀の緩和修正に障害となる。

その他、ドル/円でドル高・円安の持続を支援する材料として、国内メガバンクなどが外貨預金の金利引き上げ始めたこと（期間6カ月と1年で5.30%など）、米国の財務省短期証券（TB）は3カ月物で金利が5.3%前後で高止まりしており、米国内外の逃避資金や余剰資金の受け皿になっていること（＝ドル需要）——などがある。

### ＜米つなぎ予算混乱と9月の月末や四半期末要因＞

米国の政治では9月30日の現行予算期限が迫る中、つなぎ予算可決に向けて議会下院共和党（野党）の「財政規律重視」強硬派が抵抗を強めている。与野党協議が難航すれば、政府機関が一部閉鎖に陥るリスクも消えていない。今週以降は協議難航でドル安やリスク回避の円高、協議打開でドル高やリスク選好の円安と

いった上下動が注視される。

今週は内外の市場で9月の月末や7-9月の四半期末を迎える。9月末には特殊な資金決済や資金フローに伴うドル買いやドル売り、あるいは期末に向けた一旦のポジション手仕舞いや利益・損失の確定などによるドル売り戻し・円買い戻しといった短期調整に注意を要する。

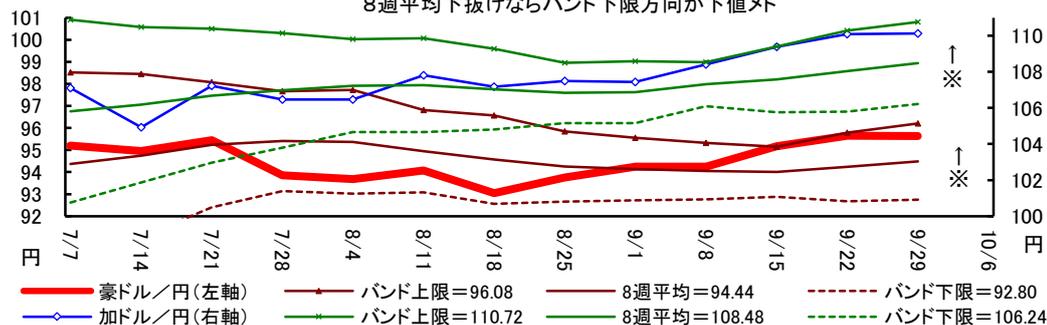
豪ドル/円とカナダ・ドル/円の週足：8週移動平均線を中央値のボリンジャーバンド

※8週平均を維持の限りバンド上限方向が週間の上値メド

8週平均方向が週間の下値メド

8週平均下抜けならバンド下限方向が下値メド

※8週平均



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。