

ドル底堅さと円弱含み、持続と調整にらむ

欧日米の金融政策、米金利、中東と原油など焦点

今週の為替相場は全般的なドル底堅さと円弱含みの地合いについて、持続余地と反動調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が148.30-151.30円、ユーロ/円は157.20-160.20円。前週は米指標の底堅さや米FRB議長の引き締め継続示唆、米債金利の上昇持続などで全般的にドルが底堅さを維持させた。円は米国など海外金利の上昇基調や原油高止まりなどが、弱含みの要因となっている。今週は来週にかけて続く欧日米の中銀政策会合と金融政策の行方、米金利、中東情勢と原油などが焦点になる。

日銀「超」緩和の修正あっても利上げは時間

今週の為替相場で注目されるのは、10月26日に欧州市場で予定されるECB理事会の動向だ。市場予想は現状維持。26日にかけてはイベント前のポジション調整などによるユーロ売りと、会合での利上げ終了宣言の先送り（当座の様子見や利上げ余地残存の示唆）等がユーロの押し目買い要因として注目される。

ブルームバーグによる10月20日付けエコノミスト調査によると、「調査回答者はこれ以上、ECBの利上げはないと見ており、来年1月までには政策委員会が、金利がピークに達したことを確認するだろうと予測している」という。一方で政策金利の高め長期維持や、利下げ転換は来年9月という見通しもなされている。

為替相場ではユーロ/ドルに関して、米FRBによる残り1回の利上げ観測残存と、ECBによる11月以降の残り1回の利上げ不透明感などが、ドルの下支えとユーロの上値抑制、もしくはユーロの再下落要因となり得る。

ユーロ/円に関しては、日本で日銀による一段のYCC修正（イールドカーブコントロール、長短金利操作）やマイナス金利の解除といった「超」緩和策の見直しはあっても、「利上げを含めた金融引き締めへの本格転換」には時間を要するとの見方が根強い。その点で当座はECBによる金利高めの維持姿勢が、ユーロの下支えと円高の抑制、もしくは円の再下落要因として注視される。

ただし、欧州経済は過去10回に及ぶ利上げの累積効果などにより、先行き景気の悪化も警戒されている。しかも現在は中東情勢が緊迫化。パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織ハマスと、イスラエルとの衝突が問題になっている。その中で前週にはECBのラガルド総裁が、「（中東発で）インフレ圧力が生じるかを見極めるため、原油価格に注目していると語った」といった報道が見られていた。

欧州の景気悪化や原油高打撃の潜在リスクは、対ドル、対円の双方でユーロの戻り売り要因となる。中東発のインフレ上昇は、短期的にECBの利上げ継続とユーロ高の要因となる余地もある。それでも「資源高+利上げ継続」は来年にかけて欧州景気を本格悪化させるため、中長期的にはユーロの悪材料となりやすい。

日本市場では来週、10月30-31日に日銀による政策会合が予定されている。すでに同会合については、「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」で、2023年度

の物価上昇率見通しが上方修正される」といった報道がなされている。

同時に現在は米国発の金利上昇余波により、日本でも金利上昇の圧力が増大。前週から日本の10年債金利は0.8%超えと、2013年以来の高水準に切り上がってきた。日銀は今年7月にYCC政策を弾力化させ、10年債金利の上限の0.5%は「メド」として、1%を事実上の上限としている。足元ではその1%に接近しており、今回の会合では一段の目標上限引き上げやYCC全体の撤廃も焦点になってきた。

来週30-31日にかけては、物価見通しの上方修正観測やYCCを始めとした緩和修正の思惑などが、ドル/円、クロス円でポジション調整的な円買い・外貨売り要因として注視される。

もともと、物価見通しについては、「持続的・安定的な物価2%を見通せる状況には至っていないとの日銀の見方には変わりはない」（18日ブルームバーグ）という。先行きの2025年度は従来の1.6%から「大きく変わらない見通し」（同）のようだ。その意味で30-31日にかけて一時的に円高・外貨安に振れても、基本的な緩和継続観測がドルなどの外貨押し目買いと、円の戻り売り要因となる可能性がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は7週平均の上抜け維持焦点>

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7月7日週からのドル上昇を経て、10月6日週の150円超え以降はドルが上げ渋りとなっている。10月23日アジア市場時点の数値によると、「7週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、7週線149.16円前後の維持が焦点になっている。

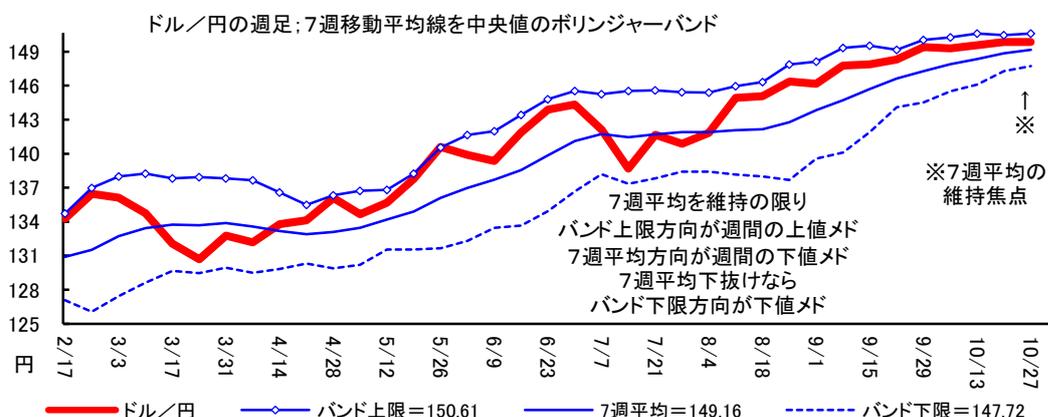
同ラインを上抜けしている限りは、基本的なドル高の基調が継続。7週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限150.61円の方やその上の方向などが意識されていく。反対に完全に下抜けとなれば、ドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限147.72円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は10月以降、全般的に外貨安・円高が優勢になっている。今週以降は外貨の下落基調が本格定着していくか、あるいは外貨が下げ渋りから再上昇に向かうかの見極めとなる。いずれのクロス取引についても、「7週や18週の移動平均線など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。

<FRBの来週FOMCと金融政策・金利動向>

米国市場では来週10月31日から11月1日にかけて、FRBがFOMCを予定している。10月以降、複数のFRB幹部から「長期金利の急上昇による引き締め効果で、追加利上げの必要性は低下」といった説明が目立ち始めた。現状段階で今回の利上げ予測は低下しており、11月1日にかけてはイベント前のポジション調整や利上げ見送り観測などが、短期的なドル安やドルの上値抑制の要因として注視される。

一方でFRBのパウエル議長は前週19日、「経済成長の強靱さと労働需要の底堅さを示している最近のデータに、われわれは留意している」と指摘。そのうえで



「インフレに関する一層の進展にリスクが生じる可能性があり、金融政策の追加引き締めが正当化され得る」と述べた。今回は利上げ見送りとなっても、次回以降、もう1回の利上げの可能性や、来年にかけての政策金利の高め維持を示唆している。その意味で11月1日にかけてはポジション調整的なドル安場面があっても、引き締め姿勢の継続などがドルの押し目買い要因となりやすい。

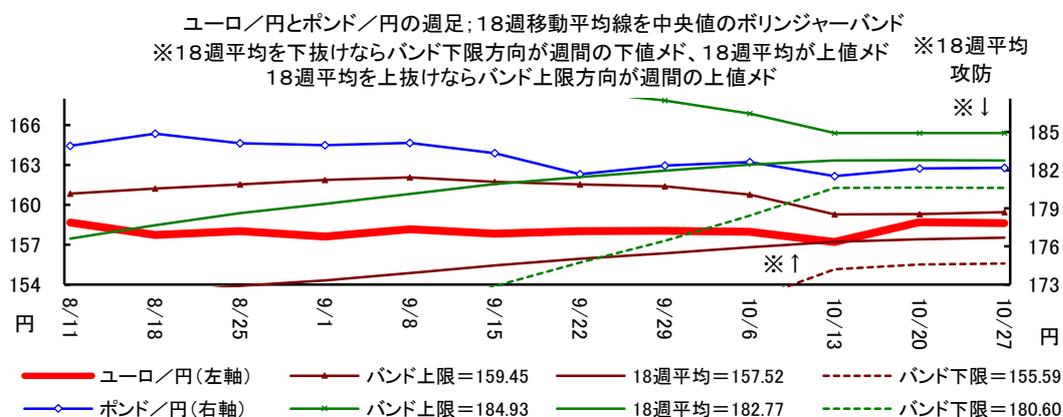
米国債市場ではFRBのインフレ警戒持続などもあり、10年債金利の上昇圧力が続いている。これまたドルの押し目買い要因となるものだ。もっとも米債金利の上昇は、短期的に過熱感も出ている。米債金利の調整低下に連動した調整ドル安の局面は常に意識される。今週の米債金利は経済指標のほか、24-26日にかけての米国債入札の影響も注目されやすい。

<中東緊張と原油相場・リスク回避の行方>

現在は中東情勢が緊迫化し、パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織ハマスとイスラエルとの衝突が問題になっている。一段の混乱となれば、安全逃避通貨であるドルのほか、円やスイス・フランなどが支援されやすい。

過去に比べれば、「安全逃避通貨」としての円の魅力は減退している。それでも現在は円安進展と裏表で、投機的な円のショート・ポジション（売り持ち）が大きく積み上がった状態だ。リスク回避による一旦のポジション手仕舞いや利益確定などを受けて、円ショート整理がドル/円、クロス円で短期的に円高を促す余地は残されている。

中東緊張は中東産油国による原油供給の打撃懸念などにより、原油相場の押し上げ要因となっている。原油高は原油の生産・輸出国である米国のドルに支援材料となるほか、資源国通貨にもプラスとなりやすい（豪ドル、カナダ・ドル、NZドルなど）。かたや日本は資源輸入国であり、資源高は貿易収支の悪化や資源調達の懸念などで円安の要因となる。



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。