

円安と対円以外のドル安、持続と調整焦点

円安対策、FOMC、米指標、米債金利、中東などにらむ

今週の為替相場は全般的な円安と対円以外でのドル安について、持続余地と反動調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が154.80-158.30円、ユーロ/円は165.80-169.20円。前週は米指標の下振れなどにより、対円以外ではドル安の場面があったが、円相場は日銀の現状維持や円安・物価高への警戒限定などで円全面安が加速された。週明け29日には日本の当局による介入思惑もあり、円安一服となっている。今週は日本の当局の円安対策や米国のFOMC・指標・金利動向、中東情勢などが焦点になる。

円安一因に日銀低金利、政府債務への配慮等で利上げ制約

今週の為替相場で注目されるのは、日本の財務省・日銀による円安ペースの制御策だ。週明け4月29日には160.17円前後までドル高・円安が加速されたところで、日本の当局による円安阻止介入の思惑が浮上した。

現状段階で実際の介入の有無は明らかにされていないものの、実弾介入が実行されたとの見方は強い。今週以降も急激なペースでの円安進行や、1ドル=160円方向への接近場面では、介入の再出動が注視されるほか、介入と勘違いするような短期的なドル安・円高方向の値動きに過剰反応しやすい不安定な地合いが続く。

一方で米国のイエレン財務長官は4月25日、「ドル高は米経済の力強さと高金利を反映している」とし、各国政府による為替市場への介入は「まれな状況でのみ」容認されると述べた。同氏は「全ての主要国に期待するのは、為替レートが市場で決定されることで、これは主要7カ国（G7）のコミットメントでもある」と強調している。

その点で今週以降、4月30日-5月1日の米FRBによるFOMCで米国の利下げに関し、時期の遅延や合計利下げ幅の減少といった各観測で「裏付けのあるドル高」が進展した場合、よほど急激なスピードと大幅な値幅でドル高が進行しない限り、日本の当局による介入出動には縛りがある。今週の米国の指標が改善した場合のドル高についても、同様の介入制約が意識されそうだ。

今後の日本の当局による円安歯止めについて、大きな鍵を握ってくるのが、日銀による追加利上げや国債買い入れの減額・停止（量的緩和の縮小・終了）といった追加的な緩和修正となる。しかし、日銀は4月25-26日に政策会合を開催したばかりだ。当面の政策変更については、「マスコミへの地ならしリーク報道」や「日銀幹部による地ならし発言」などが中心となる。当座はこうした報道や発言などにより、短期的に円高に振れる余地はある。

それでも実際の政策変更まで時間があることや、今後の日銀の利上げ幅や金融引き締め度合いには制約があることを踏まえると、円高が進展しても期間は短期で値幅も僅かとなる。ドル/円、クロス円ともに、中長期スパンではドルなどの外貨が下がると押し目買い（円は戻り売り）という地合いが続く。

日銀の追加利上げに関しては、IMFでチーフエコノミストを務めたオリビエ・

ブランシャール氏が4月29日、日銀が利上げを実施すれば、日本は「かなり深刻な」景気後退に直面するとの見方を示した。日本の問題として実質賃金の下落（賃金<物価）と財政赤字の拡大を挙げ、「経済的に行き詰まっている」と警告を発している。

こうした障害もあり、米金融大手ゴールドマン・サックスの元チーフ通貨ストラテジスト、ロビン・ブルックス氏（現・米ブルッキングス研究所の研究員）は4月29日、日本の巨額の政府債務を背景に、円相場の下支え努力（円安阻止介入等）が少なくとも当面は失敗に終わる可能性が高いとの見解を示した（ブルームバーグが紹介）。同氏は「日本政府の債務コストを抑えるため、日銀は金利を低く維持する強い動機付けが働いている」としている。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜ドル/円5週平均維持焦点、クロス円は反発を見極め＞

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4月10日からドルが再上昇となり、34年ぶりのドル高値を更新している。

4月30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154.76円前後の上抜け持続が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインが上抜け維持されている限り、ドル高のトレンドが継続。5週線などが下値メドとなり、週間の上値メドとしてはバンド上限159.29円の方向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ていくと、ドルの上値が重くなってきたことを確認。週間でのドル下値メドとしては、バンド下限150.23円の方向やその下の方向が視界に入る。

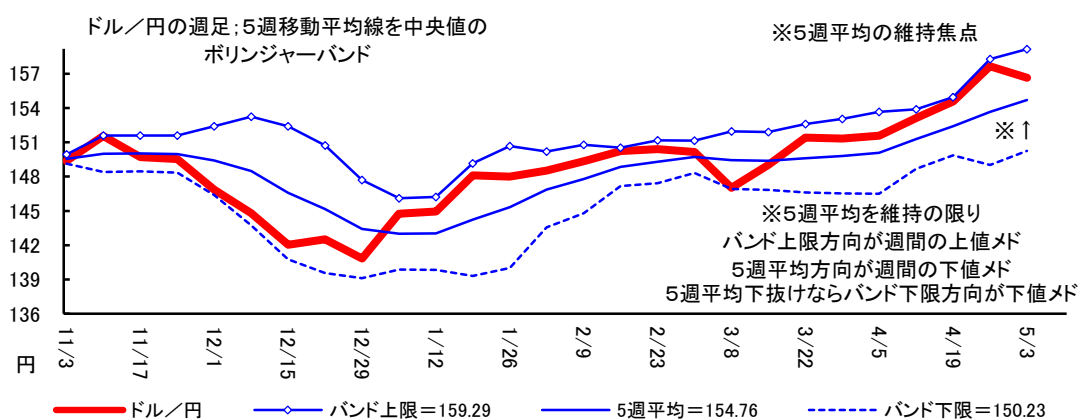
クロス円取引は3月からの上下動を経て、4月中旬以降は反発通貨が目立っている（円安）。今週以降は外貨の下限切り上がり軌道が固まっていくか。あるいは外貨の戻り売り圧力が強まり、外貨安・円高のトレンドに移行していくかの見極めが続く。

いずれのクロス円取引についても、「5週や7週の移動平均線などを上抜け回復・維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右する。

＜雇用統計などの米経済指標＞

今週の米国市場では重要な経済指標が相次ぐ。前週には最新4月分のPMI指数が今年の最低水準に悪化したほか、内訳では雇用が2020年以降で初めて縮小圏に減速となった。米国では4月から長期金利や資源相場などが再上昇となり、米国株は調整下落となるなど、景気面では逆風に見舞われている。こうした要因もあり、最新4月指標では5月1日のADP雇用統計やPMI確報値、ISM製造業景況指数、3日の雇用統計や平均賃金などについて、下振れのリスクが注視される。

もっとも雇用統計に関しては、先行指標となる週間の新規失業保険申請件数が直近4月の20日週ベースで根強い減少を示した（失業者の減少示唆）。米国では3-4月のイースター商戦などで関連雇用が増加した可能性もあり、雇用統計、平



均賃金ともに「下振れ限定」という打たれ強さも無視できない。

＜米国債金利、四半期入札等の需給焦点＞

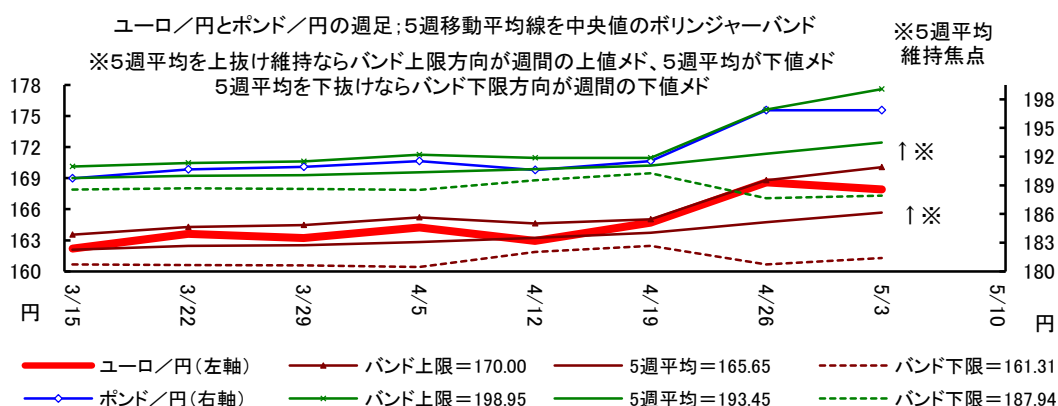
今週の米国債市場では、5月1日に四半期定例の大型入札（5月上旬予定）などに関しての発行規模が公表される。4月29日には米財務省が4-6月期の借り入れ必要額見通しを上方修正し、米10年債金利は上昇（米債価格は下落）となる場面があった。

今後の米国債の発行計画についても、予想を上回るような需給悪化懸念と米債金利の上昇（米債価格は下落）、金利面でのドル高の要因となる可能性もある。ただし、4月29日の借り入れ上方修正を受けて、米国債の増発は一定の織り込みも進展してきた。米10年債金利は4月25日で上昇モメンタムが一服となっていることもあり、今週は「過度な増発懸念の抑制」などで金利低下方向（ドル安）に反応する展開も注視される。

＜中東の地政学リスク、戦闘休止と緊張再燃にらむ＞

中東の地政学リスクに関しては、パレスチナ自治区ガザで続くイスラム組織ハマースとイスラエルの衝突に関して、4月29日から仲介国・エジプトでの戦闘休止を巡る交渉が動き始めた。今週以降、休戦に前向きなニュースが出てくると、安全逃避通貨であるドルや円（ドル以外のクロス円取引）は下落となりやすい。

同時に緊張緩和は、原油相場下落へと作用。原油安は米国など各国でインフレ抑制と金利低下を促すため、外貨安・円高の要因となるほか、日本では資源輸入増と貿易赤字拡大の懸念一服を通じて円高の要因となる。反対に休戦交渉が難航したり、イランなど他の要因で地政学リスクが再燃してくると、改めてドル高や原油高などが意識される。



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。