

# Forex

株式会社 ジャパン  
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

# Market Insight

2024年5月20日（月）

## 根強い円安とペース鈍化や調整にらむ

### 日米の中銀政策、各国指標、米決算、中東など焦点

今週の為替相場は根強い全般的な円安・外貨高の持続と、円安ペースの鈍化や短期調整的な円高をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が153.50-157.20円、ユーロ/円が167.60-171.60円。前週は日銀による国債買い入れオペ減額のほか、米物価指標の鈍化などにより、円高やドル安が進む場面があった。一方で米国株の上昇によるリスク選好や米FRB幹部の利下げ慎重発言などで、円高やドル安の度合いは抑制されている。今週は日米の中銀政策や各国の指標、米企業の決算発表と株価動向、中東情勢などが焦点になる。

### 日銀の円安対応に一喜一憂、円戻り売り圧力も根強い

今週の為替相場で注目されるのは、日銀の金融政策動向だ。前週の13日には円安抑止の目的もあり、日銀が国債の買い入れオペについて、前回から購入額を減額させた。一時的に日本の10年債金利の上昇（国債価格は下落）と、ドル/円、クロス円での全般円高という場面が見られている。

今週以降、日銀が改めて国債買い入れの減額などで金利の上昇を容認したり、日銀幹部発言やマスコミ報道などにより、6月13-14日の政策会合に向けた国債買い入れの減額・先行き停止や追加利上げの思惑が高まると、ドル/円、クロスで短期的に円高・外貨安に振れる場面が想定されそうだ。

もっとも日銀の6月会合を含めた今後の正常化・引き締めについては、一定の織り込みも進んできた。現状段階で先行き想定されている国債買い入れ減額や追加利上げの度合い程度では、「米国など海外の高い金利に比べると、日本の先行き金利上昇の余地は限定的」という見方もなされている。その点で短期的には日銀政策修正の思惑が円高の材料となっても、中長期スパンではドル/円、クロス円で「ドルなどの外貨が下がれば買い」という根強い押し目買い（円は戻り売り）地合いが維持されやすい。

しかも日本については前週に公表された1-3月期のGDPが、昨年7-9月期に続くマイナス成長と低迷した。その中での今後の日銀利上げ傾斜は、一段の景気抑制要因となりやすい。かたや米欧英などの海外では、先行き利下げの期待が残されたままだ。方向性としては景気刺激の要因となる。

結果、日銀の緩和修正については金利差面で円高・外貨安の要因となるものの、金利差縮小の程度は限られ、経済ファンダメンタルズの格差では日本の劣勢と海外の優位を助長させていく。しかも日本での国債金利上昇は、政務債務の利払い負担増加等で財政を一段と悪化させるほか、国債を大量保有する日銀の含み損拡大と信認低下につながる（国債金利上昇＝国債価格下落）。こうした要因もまた、中長期スパンではドルなどの外貨押し目買い（円は戻り売り）が支援されやすい。

今週の為替相場では、米FRBの金融政策動向が焦点になる。前週は米国の物価指標が鈍化し、FRBの利下げは9月と12月、-0.25%が2回という観測が高まった。一方で前週にはFRB幹部から早期利下げへの慎重発言が相次ぎ、米10年債金

**WARNING!** 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン  
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送  
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル  
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913  
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp  
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

利の低下の度合いとドル/円でのドル安の度合いは抑制されている。

今週以降はFRB幹部の発言と米国の指標などにより、FRBの利下げについて時期前倒しや、来年を含めた利下げ回数の増加といった思惑が高まると、全般的なドル安の要因となる。ただし、前週段階では米インフレ指標の鈍化と利下げ期待の高まりが、米国株の上昇を促した。対円以外ではドル安が進む一方、ドル/円、クロス円（対非ドル通貨）ともに、リスク選好が円安と外貨高の要因となっている。

しかも目先、米国株の上昇が続くようならインフレを再刺激するため、FRBは「早期利下げ期待の封じ込め」を強化せざるを得ない。その場合、米国株には下落要因となっても、為替ドル/円ではドルの支援材料に働く。その他の注目点は以下の通り。

#### <対円以外でドル下落、クロス円の上昇効果とドル/円へのドル安波及焦点>

前週の為替相場では米インフレ指標の鈍化もあり、対ドルでユーロ、ポンド、カナダ・ドル、豪ドル、NZドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなどが上昇した（対円以外でドル安）。クロス円取引でも、こうした非ドル通貨が対円で上昇となっている（全般円安）。

今週以降はこうしたクロス円での非ドル通貨高・円安と、ドル/円でのドルの上値抑制ながらもドルの底堅さ（円高圧力限定）が持続していくか。あるいは対円以外でのドル安がドル/円にも波及し、短期的にドル安・円高方向へと振れるか。もしくは対ドルでの非ドル通貨の上昇が一服となり、クロス円でも非ドル通貨が反落（クロス円での円高）。クロス円の円高がドル/円にも波及し、ドル/円、クロス円で全般的に円高・外貨安に振れるかを日々見極めていく手探り相場が想定される。

#### <ドル/円とクロス円、9週や5週平均の維持焦点>

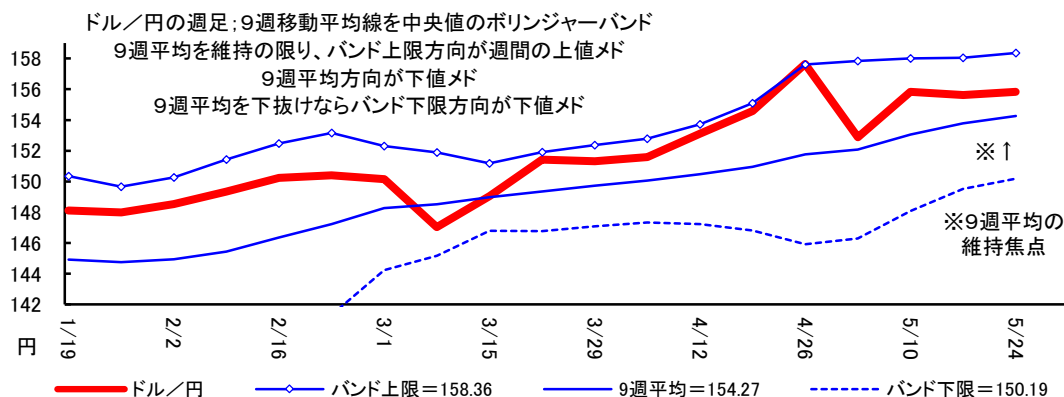
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は5月3日からのドル再上昇を経て、前週はドル安やドル高ペース鈍化の場面が見られている。

5月20日アジア市場時点の数値によると、「9週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、9週線154.27円前後の上抜け維持が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインを上抜け維持している限り、ドル高のトレンドが継続。9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158.36円の方やその上の方などが意識されていく。反対に改めて下抜けていくとドルの戻り売り圧力が増大し、当座のドル安トレンド入りが意識される。週間でのドル下値メドとしては、バンド下限150.19円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円は5月2日以降、外貨の再上昇と円再下落の流れとなっている。今週以降は外貨の下限切り上がり軌道が維持されていくか。あるいは改めて外貨の戻り売り圧力が強まり、調整的な外貨安と円高が再燃していくかの見極めとなる。

いずれのクロス円取引についても、「5週や9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していく。

#### <各国での物価などの経済指標>

前週は米国でインフレ指標が鈍化しており、今週はG7を始めとした各国での物価関連指標が注目される。今週は21日にカナダでCPI（消費者物価指数）、22日に英国でCPI、23日にユーロ圏で妥結賃金、24日に日本で全国CPIなどが予定されている。それぞれ米国に続く鈍化が示されると、各通貨の戻り売り要因となりやすい。反対に数字が高止まりとなれば、短期的に各通貨の買い材料となる。

その他。今週のG7各国では、最新5月分のPMI景況感指数が相次ぐ。米国を始め最近では利上げ遅延影響や株高一服などもあり、指標の減速が目立っている。各国指標での下振れリスクに注意を払いつつ、結果内容に一喜一憂という為替影響が注視される。

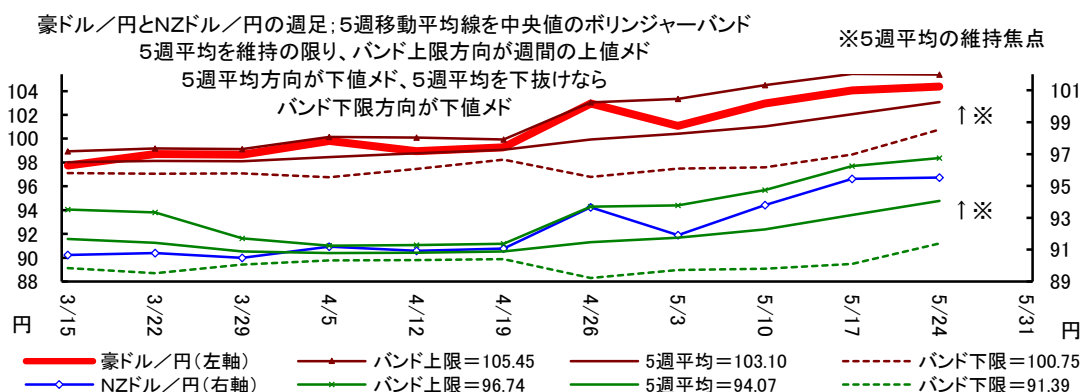
#### <米国株でのハイテク企業などの決算発表>

今週の米国株市場では、ハイテクとAI（人工知能）関連の代表株であるエヌビディアが22日（日本時間23日）に決算発表を行う。今年の年初から3月にかけて、米日株の大幅上昇を牽引してきた注目企業だ。すでに同社株は長期スパンでの収益拡大が織り込まれ、大幅高となっている。それでも今回の決算発表については、まだ上振れの期待感が消えていない。

22-23日に同社決算が改めて好感されると、米日株の上昇へと作用。為替相場ではリスク選好により、ドル/円とクロス円で円安と外貨高が後押しされる。反対に市場の高い期待に届かなかつたり、一旦の好材料出尽くしの思惑が広がると、同社株や米日株の全体が下落。為替相場では短期的ながらも、リスク回避による全般円高が警戒される。

#### <中東と中国の動向>

中東で地政学リスクが警戒されるなか、前週末19日にはイランの大統領が搭乗していたヘリコプターで事故に遭った。当初情報では「天候悪化」が原因とされているものの、少しでもテロやサイバー攻撃の可能性が報じられるようなら、地政学リスクが一段と増長される。安全逃避通貨であるドルや円、スイス・フランの買い材料となる。中東の有事懸念で原油相場が上昇となれば、資源国通貨にも上昇が伝播。カナダ・ドルや豪ドル、NZドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなど短期的に支援される可能性がある。



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。