

ユーロ安主導の円高と反動修正にらむ スペイン入札、米国の指標と決算発表、G20など焦点

今週の為替相場はユーロ安主導の円高持続と反動修正をにらんだ展開となる。ドル/円の予想は 80.00 - 82.20 円、ユーロ/円は 103.50 - 106.80 円。欧州の債務不安が再燃する中で、ドイツの景況指数やスペインの国債入札などに注目が集まりやすい。米国でも今週は重要な指標や企業決算の発表が予定されており、根強いリスク回避の円高と過度な不安一服による円の売り戻しという一喜一憂が想定されよう。その中で週末のG20会合では、日本が脱デフレ努力と経常黒字の急減を示す形で「円高修正への実質理解」を取り付けられるかが焦点になる。

ユーロ/ポンドではユーロの下値に制約も

今週も注目は欧州債務不安の行方だ。17日や19日にスペインで国債入札が予定されており、欧州中銀(ECB)の国債買い入れ強化や追加の資金供給を催促するような高債務国の国債売り・ユーロ売りが警戒されやすい。さらにドイツでは17日にZEW景況感指数、20日にIFO景況指数という重要指標が予定されており、欧州の景気後退リスクにも神経質となる。

さらにユーロは政治リスクが重石となっている。22日のフランス大統領選・第1回投票(決戦投票は5月6日)5月6日のギリシャ議会選挙、5月13日の独ノルトライン・ヴェストファーレン州議会の選挙を控えて、これまでの債務危機対応の見直しやEU財政規律強化の修正といったリスクがユーロの戻り売りを後押ししやすい。過去2年は日本のゴールデン・ウィーク明けにかけて、欧州債務不安とユーロ安主導の円全面高が激化してきた。今年も先行き予断の許さない展開が続く。

一方で昨年までとは異なり、1)危機拡散防止の防火壁増強、2)ECBによる3年物資金供給を受けた流動性懸念の後退、3)投機的なユーロショート・ポジションの高止まり(シカゴIMMでは10日に-10万1364枚。3月6日週以来の高水準)、4)日本勢による欧州債処分(リパトリエーション)の一段落といった環境変化があり、現状からのユーロ安・円高のオーバーシュートを低減させる要因として注目されよう。

長期トレンド判断で参考になる月足チャートによると、ユーロ/ポンドは一目均衡表の先行スパンの雲の下限(2013年5月まで0.8170ポンドで横這い。現状の実勢レートは0.8220 - 0.8250)が重要なユーロの下値抵抗線として機能したままだ。同レベルは2010年以降のユーロ安の中でもサポートされてきた水準であり、ユーロ/円でもユーロの底割れを回避させる要因として注視されそうだ。

同時に昨年までのリスク回避相場と異なり、「安全逃避通貨」としての円の強さが薄れてきた。27日の日銀政策会合に向けて追加緩和観測が残るほか、日本の経常黒字急減やそれに伴う財政不安などが円全面高の勢いを抑制させている。前週末には中国が人民元の変動幅を拡大させたが、過去の人民元改革で見られてきた投機的な円買い仕掛けは限定的となっている。その他の注目ポイントは以下の通り。

<安全逃避の円高の微妙な陰り>

円全面高のエネルギー減退を示すように、高金利通貨であるNZドルに対しては3月中旬以降の円高局面でも円の上昇幅（NZドルの下落幅）は抑制されている。

2009年10月以降、NZドル/円は68 - 69円というNZドル高値圏まで上昇したあと、リスク回避によってNZドルが急落（円が急騰）するというパターンが4度にわたって繰り返されてきた。過去はいずれも高値到達から6営業日後に61 - 63円、あるいは15営業日後に58 - 62円へとNZドルが急落下し、リスク回避による円高圧力の強さが示されている。

しかし今回の場合、3月19日の69.15 - 20円を高値に調整反落（円高）となっているが、4月16日時点で20営業日が経過しながら、NZドルの安値は65 - 66円前後で踏みとどまっている。リスク回避を材料とした円の上昇（外貨の下落）余地の狭まりを示すものだ。

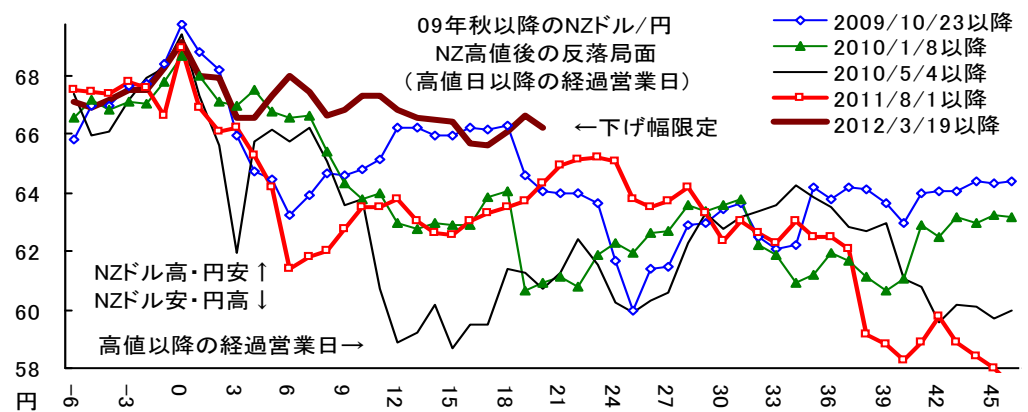
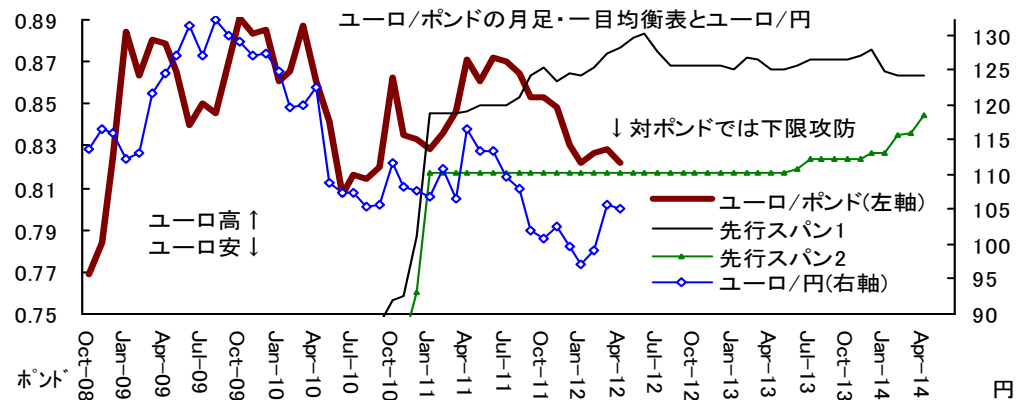
<米国の経済指標>

米国では経済指標の鈍化が相次ぐ中で、今週は重要指標が予定されている。強弱入り混じった結果が想定され、16日のNY連銀製造業景気指数や17日の鉱工業生産、19日のフィラデルフィア連銀製造業景況指数などが伸び悩み、反対に16日の小売売上高や17日の住宅着工件数、19日の中古住宅販売などは粘り腰の底堅さが予想される。

<米国企業の決算発表>

米国株市場では今週も企業の決算発表が続く。前週まではアルミ大手アルコアなどを中心に底堅さが目立っており、すでに決算警戒で株安が先行進展している現状からすると、「懸念ほどは悪くない」という結果による株価の下げ止まりが注目される。リスク回避の円高に歯止めを掛けるものだ。

もっとも米国では24 - 25日にFOMCが控えている。現在は追加緩和を催促するような



株売りも目立っており、決算発表が強弱マチマチの決め手不足となるようなら、欧州債務不安とあいまって、緩和催促の米国株安とリスク回避の円高地合いが続く可能性も排除できない。

< 豪英の中銀会合議事録 >

今週は17日に豪州中銀、18日に英国中銀の金融政策委員会・議事録が公表される。それぞれ追加緩和が焦点となっており、改めて豪ドル安やポンド安の材料として警戒されるものだ。一方で両中銀の緩和リスクに対する織り込みは進展してきたほか、英中銀は物価の上昇が追加緩和の障害となりつつある。そのため余程強力な緩和シグナルが見られなければ、「材料出尽くし」によって豪ドルやポンドが買い戻される短期波乱の余地も残されている。

< G20での欧州対応や円高阻止努力 >

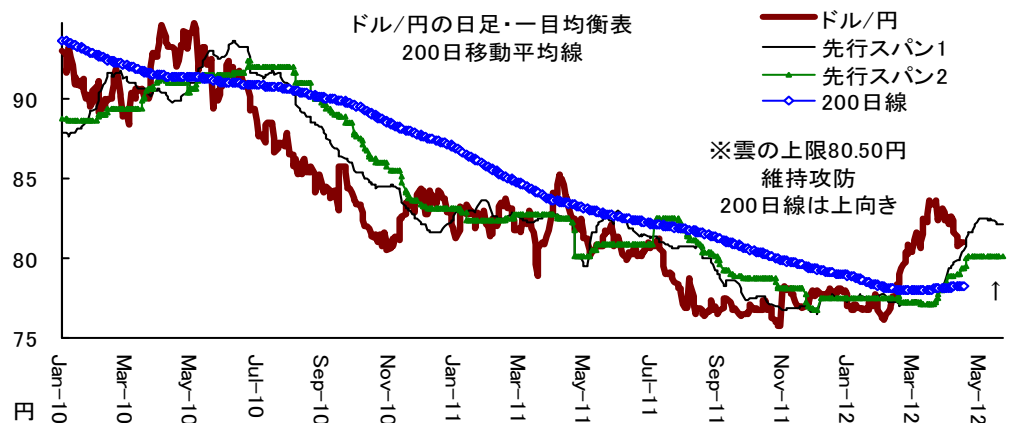
今週の政策イベントでは、19 - 20日にG20財務相・中銀総裁会合が開催される。欧州支援に向けたIMFの財務基盤増強が焦点となるが、前週からは資金増強枠の縮小や拠出調整の難航が警戒され始めた。IMF強化で明確な合意がなければ、改めてユーロ安やリスク回避の円全面高が警戒される。

もっともIMFの強化については、米国が議会の反発で身動きが取れなくなってきた。一方でG7内では中国の拠出積み増しによる発言力拡大にも警戒感が強まっており、日本の負担増加に対する期待感が高まっている。その中で日本サイドがIMF拠出を駆け引き材料として、「日銀の緩和強化などの脱デフレ自助努力」と「経常黒字の急減による不均衡の是正進展」を各国に示し、円の過大評価の是正で実質理解を取り付けられるかが焦点となってきた。

< 日足テクニカル分析 >

日足のテクニカル分析でドル/円は、一目均衡表の雲の上限（今週は80.50 - 81.60円）の滞空維持を巡る攻防となってきた。雲の上限は5月上旬にかけて82.50円方向へと切り上がっており、このまま踏みとどまると雲の上限に沿う形でのドルの再上昇が見込まれる。反対に完全に割り込むと、ドルの下値余地が拡大。19日以降に雲の下限が横たわっている80.10円方向への下押しリスクが警戒される。

また、ユーロ/円は雲の上限（今週は106.05 - 106.85円）の下抜けに直面してきた。このまま完全に割り込むと、雲の下限103.50円方向が下値メドとなる。豪ドル/円は雲の下限（今週は83.05 - 83.35円）で下げ止まるかの緊迫攻防が続く。



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。