

クロス円の円高とドル底堅さの綱引き

欧中不安、米指標、G8 サミットなどをにらむ

今週の為替相場はクロス円での円高持続と対円以外でのドルの底堅さの綱引きが続く。週間予想はドル/円が 79.30 - 80.80 円、ユーロ/円は 102.50 - 104.70 円。引き続き欧州の債務金融不安がユーロ安、中国の減速懸念が豪ドルなどの資源国通貨安の材料となっており、リスク回避の円高圧力は根強い。一方でドルは安全逃避の需要のほか、最新指標の改善によって打たれ強さを保っている。欧中不安や米国の指標、週末の G8 サミットをにらみつつ、円高オーバーシュートと反動円安を見極める展開となりそうだ。

輸出企業「オーバーヘッジ修正」でドル買い戻し

「ドル/円は輸出企業によるオーバーヘッジ修正のドル買い戻しなどが観測され、需給面では意外とドルが底堅い」。

国内メガバンクの為替担当幹部はこのような指摘を行なう。輸出企業は2月以降の80円超えから84円に至るドル高局面で、「4 - 6月期以降のドル売り為替予約を大幅に進めた」(同)。一部ではドル売り手当ての行き過ぎも見られ、ドルの下落局面ではドルの買い戻しが散見されるという。

同時にドル単体では、根強い欧州債務金融不安によるユーロ安、中国減速懸念や資源下落による豪ドルやNZドルなどの資源国通貨安を受けて、対円以外では底堅さを保っている。安全逃避によるドル需要が根強いほか、前週は5月5日週の週間・新規失業保険申請件数、5月分のミシガン大学消費者信頼感指数(速報)という最新指標が相次いで予想を上回った。今週も米国の指標での過度な悲観論の揺り戻しが注目されよう。

米国では3 - 4月から指標の下振れが相次いできたが、背景には資源高の累積効果や暖冬特需の反動剥落などが影響した。足元では原油、ガソリンなどが大きく下落し、暖冬の反動も一段落しつつあり、過度な失速懸念の揺り戻しが焦点になっている。

もっとも円に関しては、リスク回避の円全面高やユーロ安、豪ドル安などから派生する円高圧力が根強い。ギリシャで再選挙となれば、投票が予定される6月10日から17日まで政治混乱が長期化するため、ユーロの離脱リスクやEU・IMF・ECBによる財政支援の滞り、国債ファイナンスの混乱、ひいてはギリシャ向け債権を保有する欧州金融機関・ドイツなどのEU主要国・国際機関の焦げ付き拡大が懸念される。

また、豪ドルなどの資源国通貨は、中国経済の下振れと不良債権の拡大懸念などが重石となる。週末には預金準備率が引き下げられたが、「減速ベースの深刻さを踏まえると、財政出動などの需要喚起策が不可欠」という政策催促のムードが根強い。

しかし、中国共産党の幹部は権力闘争が深刻化しており、機動的な政策対応が困難になってきた。現在は党幹部による不正蓄財やファミリー・ビジネスが糾弾される中で、「党幹部が互いに各自の利権を攻撃されるのを牽制し合い、大規模な公共事業プロジェクトの立案や執行が困難になってきた」という政策停滞リスクもくすぶっている。

今週も欧中の動向に神経質となる展開が続く。ただし、昨年までのリスク回避の円全面高に比べると、ドルのほか、雇用指標の改善と利上げ観測が見られるカナダ・ドル、

追加緩和が後退し、欧州域内での安全逃避先となってきた英ポンドなどが打たれ強さを示し始めた。円全面高への負荷を緩和させるバッファとなるものだ。その他の注目ポイントは以下の通り。

< 欧州債務金融不安と政策対応 >

欧州ではギリシャの政治情勢やスペインの不良債権問題などへの警戒感が強い。前週末にはイタリアとポルトガルに格下げの噂が浮上するなど、新たな悪材料の浮上リスクも消えていない。その中で14日にはユーロ圏財務相会合、15日にはEU財務相理事会、18 - 19日にはG8首脳会議（サミット）が控えている。サミット議長国の米国では大統領選挙が迫っており、こうした政策イベントで何らかの危機対応の地ならしが出てくると、突発的にユーロ反発や円全面安を招く可能性がある。もちろん、失望によるユーロ続落や円高持続にも警戒を要しよう。

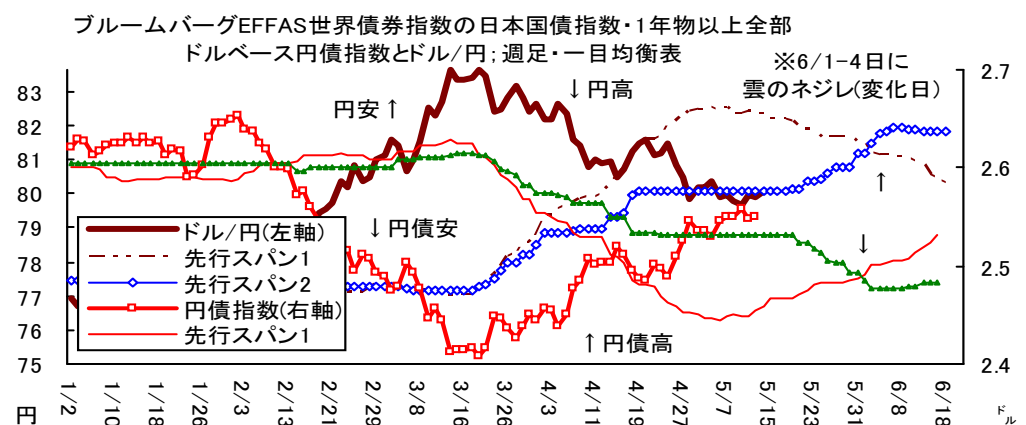
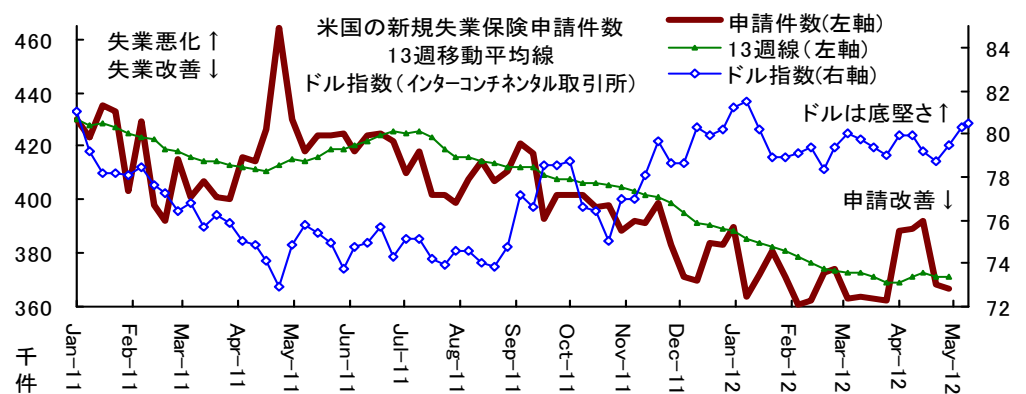
< 米国の経済指標 >

今週の米国指標では、15日のNY連銀、17日のフィラデルフィア連銀による製造業景気指数が注目される。最新5月指標の先頭バッターとして注目されるものだが、同じ5月分ではミシガン大学消費者信頼感指数が速報値ベースで2008年1月以来の高水準に回復した。資源下落や低金利長期化への安心感などが、過去2年に繰り返された「年央失速」リスクを制御している。

一方で4月指標に関しては下振れ警戒が根強い。15日の小売売上高は同月の既存店売上高が伸び悩んでいたほか、16日の鉱工業生産も前年後半からの回復ペースの息切れが警戒される。その反面、16日の住宅着工件数は、先行指標の建設許可件数が前月に2008年9月以来の高水準へと改善されていた。

< 日本の当局の円高阻止対応 >

日本では円高・株安のリスクが強まる中で、改めて政府・日銀の円高阻止対応が焦点になってきた。その中で野田佳彦首相は12日、米紙ウォールストリート・ジャーナル



とのインタビューで、米国の支持がなければ日本が介入する可能性は低いとの見方について、「全ての選択肢はオープン」と指摘。協調介入や単独で行動を起こすこともあり、「様々なアプローチがあり得る」と発言した。首相は4月末に訪米してオバマ米大統領と会談してきたばかりであり、実質的に米国から日本の円高阻止策への牽制が強くなかった可能性が示唆されている。

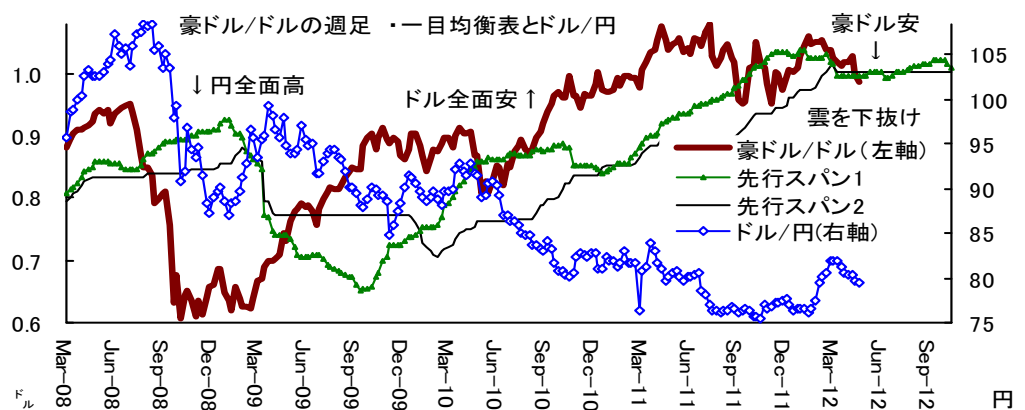
すでに日本はユーロ安主導の円高リスクに対し、IMFに加盟国で最大の追加拠出を表明した。同時に日銀は2月、4月と相次いで追加緩和を実施するなど、円高・デフレの阻止に向けた自助努力を強化させている。にもかかわらず円高・株安が激化し、消費税増税法案が頓挫するようなら、日本のデフレ不況と債務リスクが深刻化しかねない。たださえ欧中不安と米国の低成長リスクが覆う中で、日本経済も泥沼化すると世界同時不況が現実化するため、IMFやG7各国も日本の円高阻止策には一定の理解を示す環境が整備されている。

<ドルの週足テクニカル>

ドル相場の週足テクニカルでは、豪ドル/ドル、ドル/スイスなどで一目均衡表の雲の価格帯をドル高方向に突破してきた。いずれも09年5月以降の長期ドル安トレンドが一服し、ドル高方向への基調転換が示唆されている。ドル/円は豪ドル安などによるクロス円での円高が警戒される反面、水面下ではドル全面高に対する「出遅れ修正」のドル高エネルギーが蓄積されている。

<日足テクニカル>

ドル/円の日足テクニカルでは、一目均衡表で6月4日にかけて変化日を示す「雲のネジレ」が観測されている。現在、ネジレは81.15 - 50円前後に位置している。今後はネジレからの下方乖離を修正させるドル反発と、ネジレの上抜け通過によるドル高トレンドに転じるか。反対にこのまま雲の下限80.10 - 15円に上値を抑えられ、ネジレ方向へのドル反発に至らずにドル安トレンドが明確化されるか。その両リスクへの重要分岐点が接近してきた。



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、複製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。