

Forex

株式会社 ジャパン
エコノミックパルス

〒107-0052

東京都港区赤坂1-14-5

Tel 03-3568-2973

Fax 03-3568-2977

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

Market Insight

平成29年12月11日（月）

ドル高・円安の持続性と調整にらむ

米英欧の中銀会合、日米中の指標、米政治など焦点

今週の為替相場は、ドル高・円安の持続性と反動調整をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が112.80-115.20円、ユーロ/円が132.30-135.20円。前週からは米国での税制改革やインフラ投資計画の進展期待、米雇用統計の改善などがドル高やリスク選好の円安を支援しているが、今週は米英欧の中央銀行による政策会合、日米や中国の経済指標、米国での経済対策協議や上院補欠選挙などの政治動向をにらみ、日々の材料に一喜一憂の不安定さが警戒される地合いは続く。

米インフレ期待値が上昇、過去は追従で米債金利上昇

今週の為替相場で注目されるのは、12-13日の米FRBによるFOMCだ。すでに利上げは織り込まれる一方、前週末の米11月雇用統計では平均賃金が伸び悩んだことで、改めて低インフレへの警戒姿勢や来年の利上げペースの慎重メッセージが意識されやすい。その意味で12-13日にかけてはドルの押し目買い地合いが続く一方、13日の結果発表後には一旦の材料出尽くしや次回利上げ時期の不透明感などで、ドルが調整下落となるリスクをはらむ。

ただし、米国の経済政策では、税制改革法案の上下院による一本化調整が進められている。前週にはトランプ米大統領が、来年1月にインフラ投資計画の詳細を取りまとめる意向を示した。いずれも実際の内容には不透明感が強いものの、FRBからすると1月にかけての「予期せぬ景気やインフレの上振れ刺激」材料となり得るものだ。こうした政策進展余地を勘案すると、13日のFOMC声明やFRB議長会見では、過度な利上げ慎重（ハト派）姿勢が自制される可能性を秘めている。

同時に米国では8日に平均賃金が伸び悩む一方、12月のミシガン大学消費者信頼感指数では、「1年後のインフレ期待値」が2.8%と11月の2.5%から大きく上昇した。10月の2.4%をボトムにインフレ期待が修復されつつあり、2016年4月以来の高水準となっている。

しかも12月は前月比で+0.3%の上昇となったが、最近では今年1月の+0.4%以来の高い伸び率を記録した。今年1月の場合、米10年債金利は月間最低の2.30%から、3月には+0.32%の2.62%方向に上昇している。その前では2015年2月にインフレ期待値が前月比+0.3%の大幅上昇となったが、米10年債金利は同月の最低1.64%から翌月3月には2.25%へと+0.61%の上昇が観測された。今回についても資源相場の底堅さや年末商戦の盛り上がりなどのインフレ上昇要因もあり、1月にかけて米長期債金利の上昇（債券価格は下落）とドル/円でのドルの下値切り上がりが後押しされる可能性がある。

その中で為替相場の中長期トレンドで参考になる週足チャートでは、ドル/円で13週移動平均線112.85円前後が下から26週線111.80円前後と52週線112.28円前後を揃って上回る「ゴールデンクロス（ドル買いシグナル）」が形成され始めた。このまま同時定着できると、4月以来の現象となる。前回は2016年12月23日週から同時上抜けが観測されたが、ドル/円は当時の116-118円から1月上旬の118.62円方向までドルの高値推移が維持された。その前では2014年8月から観測されたが、ドル/円

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。



〒107-0052 東京都港区赤坂1-14-5 エグゼクティブタワー
TEL (03)3568-2973 FAX (03)3568-2977
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

は当時の103-104円から1年後の2015年8月にかけて125円トライの長期ドル高モメンタムが形成された実績を有している。

当座は13週線、26週線、52週線などが、ドルの下値抵抗線として着目される。反対にドルの上値メドとしては、36カ月平均線114.04円前後、月足・一目均衡表の雲上限116.09円前後（2月にかけて117.12円前後）などが焦点となる。また、フィボナッチ分析ではドルの上値メドとして、昨年12月以降の高値から安値の61.8%戻し114.33円前後、76.4%戻し115.99円前後などが注視されそうだ。その他の注目ポイントは以下の通り。

<英欧の中銀政策会合>

今週は14日に英国中銀の金融政策委員会とECB（欧州中銀）の理事会が開催される。14日にかけては先行きの利上げや量的緩和縮小の地ならし警戒などにより、為替相場の対円ではポンド、ユーロの押し目買い地合いが支援されやすい（円は戻り売り）。ポンド/円は13週移動平均線149.90円前後、ユーロ/円も13週線132.91円前後などを下値メドとした緩やかな下限切り上がり軌道の持続が注目される。

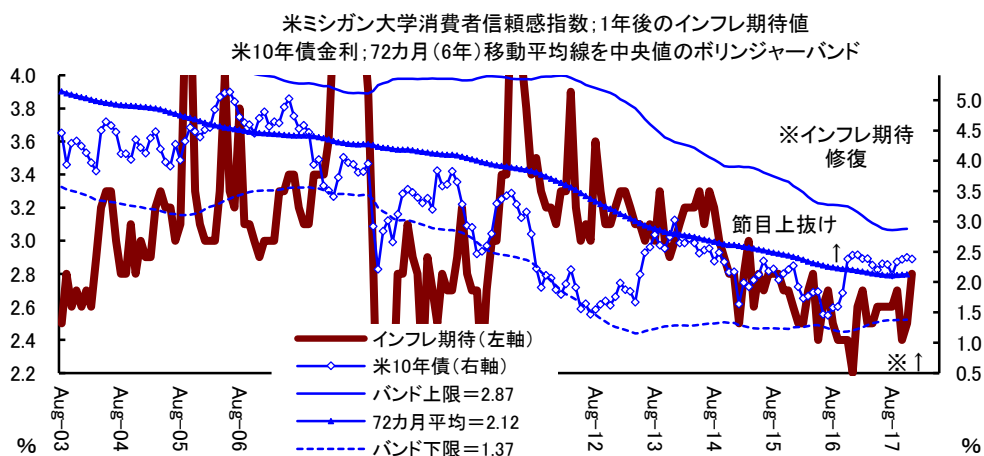
もっとも英欧の中銀ともに、先行きの低インフレや低成長への警戒姿勢は堅持させたままだ。英国ではEU離脱協議の不透明感や離脱に向けた経済打撃、ユーロ圏ではドイツやイタリアなどで政治的な不透明感が残されている。そのため中銀会合後の声明や会見などでは、改めて慎重なペースでの出口戦略が強調される可能性がある。その場合は中銀イベント終了という一旦の材料出尽くしもあって、ポンドやユーロが調整売りに押される余地も残されている。

<米国の経済指標>

今週の米国経済指標では、12日のPPI（生産者物価指数）、13日のCPI（消費者物価指数）といったインフレ指標が予定されている。資源相場の上昇や年初からのドル安の累積効果、米国の内外の景気回復などにより、小幅な上昇となれば、米債金利の低下やドル安が抑制される。14日には11月の小売売上高が公表されるが、こちらは年末商戦の始動や株高による資産効果、ガソリン価格上昇を受けた全米のガソリン・スタンドの売上増加などが下支え要因となりそうだ。

<日銀短観と想定為替レート>

日本市場では15日の12月・日銀短観が注目される。改めて業況判断で底堅さが確認されると、企業収益の改善持続期待による日本の株高とリスク選好の円戻り売り（ドルなどの外貨押し目買い）地合いがサポートされやすい。同時に短観では、大企業製造業の想定為替レートの水準も焦点となりそうだ。現状の1ドル=112-113円よりもドル安・円高方向のレベルで据え置かれていると、先行き為替差益の上乗せと企業収益の上振れ余地への期待感が株高モメンタムを後押しさせる。



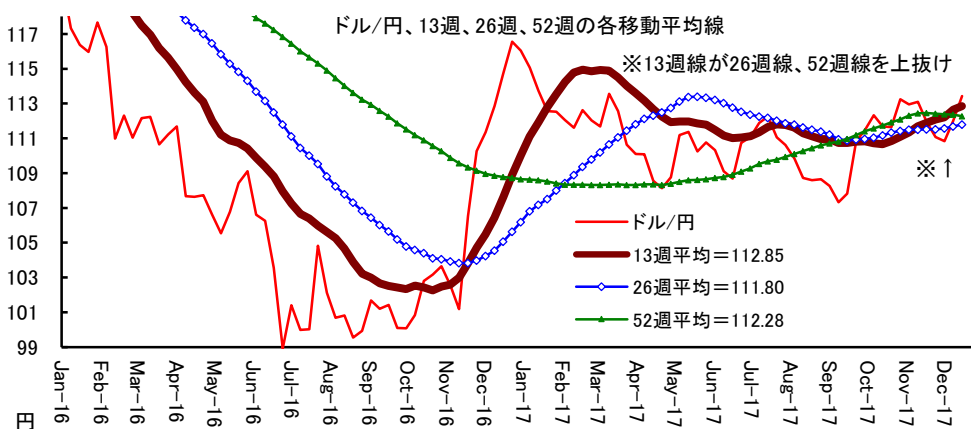
その場合、企業の為替対応としても、「ドルの売り手」である輸出企業には、採算面での余裕が示唆される。現状段階から焦る形でのドル売り急ぎを抑制させ、ドルの上値の重さを緩和させていく。反対に「ドルの買い手」である輸入企業のほうは、現状段階で想定為替レートからドル高・円安推移となっているため、先行き採算悪化やドル手当てコストの上昇が懸念されていく。たださえ、輸入資源価格は上昇傾向にある中で、輸入企業によるドル買い手当ての前のめりや、見切り発車的なドル買い手当てレベルの引き上げが、ドル/円でのドルの下限切り上がりを支援する可能性がある。

その他、米サザン電力は5日、東芝が米原発子会社のウェスチングハウスの経営破綻で負担する親会社保証の未払い分を一括で支払うことで合意したと発表した。東芝は分割払いだった約32億ドル（約3600億円）分を15日までに一括で支払う。ドル転によるドル買い発生の可能性には不透明感があるほか、支払規模の面で為替相場への影響は限定的ながら、15日にかけては便乗投機を含めてドル/円でのドルの下支え要因として無視できない。

<米国の上院補選と経済政策協議>

今週の為替相場では、12日投開票の米南部アラバマ州の上院補欠選挙が注目されそう。勝敗はトランプ米大統領の求心力を左右するため、現在、米議会の上院と下院で一本化調整がなされている税制改革法案、来年1月にも取りまとめ予定のインフラ投資計画などへの影響が注視される。

2016年大統領選では、アラバマ州はトランプ氏が約62%の得票率で圧勝した。今回も当初は共和党候補者ロイ・ムーア元州最高裁長官が優勢とみられていたが、11月上旬に同氏を巡るセクハラ疑惑が浮上。民主党候補が猛追となる接戦になっている。



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。