

円高圧力続くも円の上値切り下がり焦点

貿易問題、日本の政治不安、米債入札などにらむ

今週の為替相場は、円高圧力の持続とドル/円、クロス円での円の上値切り下がり（外貨の下値切り上がり）をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が105.50-108.30円、ユーロ/円が129.70-132.50円。前週末の米国での雇用統計改善と賃金インフレ抑制を受けて、過度なリスク回避の円高は一服となってきた。一方で米国発の貿易戦争リスクは13日の米下院補欠選の動向を含めて、11月の中間選挙まで予断を許さない。日本の政治不安や米国債入札、米中の経済指標などに神経質となる地合いが続く。

主要クロス円、月足・基準線の維持攻防

今週の為替相場で注目されるのは、過度なリスク回避の円高が本格後退してくるか否かだ。前週末には米国の2月雇用統計が大幅に改善する一方、平均賃金は伸び悩んだことで、改めて「米国景気の力強さ」と「成長見合いでのインフレの抑制」に安心感が付与されている。同時にトランプ米大統領による輸入関税強化についても、例外国や交渉猶予国などの指定で貿易戦争リスクは一旦の小康となってきた。

その中で米国株などの世界株が反発を維持できると、クロス円の主導で円の売り戻し（外貨の買い戻し）が後押しされやすい。すでに米国株市場ではIT・ハイテク関連株を中心に目立っており、前週末にはナスダック、フィラデルフィア半導体株指数（SOXX）が急落前の高値を上抜け突破してきた。

また、米国株市場は1月後半以降、金利上昇や賃金改善によるインフレ警戒、米FRBの利上げペース加速懸念などで急落場面があったが、金利上昇が打撃となる高配当利回りの「NYダウ公共株（公益株）指数」は昨年11月15日を直近高値として先行下落となってきた経緯がある。いわばリスク回避相場に先行下落してきた米公共株指数だが、2月8日を安値として底這いに移行してきた。前週末からは12月上旬以来となる21日移動平均線の上抜けと、21日線の方向性の上向き化という短期的な底入れシグナルが点滅しつつある。

その中でクロス円では、リスク回避の円高圧力が一服となってきた。主要クロス円の長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルでは、一目均衡表チャートの「基準線」での下げ止まり攻防に直面している。月足・基準線は豪ドル/円が81.41円前後、NZドル/円が76.53円前後、カナダ・ドル/円は83.23円前後、スイス・フラン/円が110.40円前後に位置している。

いずれも過去実績として月足・基準線を上抜け維持している局面では、中長期スパンでの外貨高・円安のトレンドが延命されてきた。その意味で各通貨ペアともに月足・基準線で踏みとどまると、短期調整的な外貨安・円高の一服と、基準線などを下限メドとした外貨の切り上がり（円は上値切り下がり）軌道への回帰が意識されやすい。

ドルの総合力を示すドル指数（インターコンチネンタル取引所算出）についても、米雇用統計の改善と賃金インフレの抑制、貿易戦争リスクの小康などで一旦の

底入れ兆候が見られ始めた。週足の一目均衡表チャートでは、昨年11月中旬以来となる転換線89.63前後の上抜け回復となっている（9日終値は90.09）。日足の一目均衡表でも、昨年12月後半以来となる雲下限の上抜け回復へと移行してきた。引き続きドルの上値の重さは続くものの、ドル/円でも一旦のドル下げ止まりとドルの下値固めが注目されそうだ。

ドル/円の短期的な下値メドとしては、フィボナッチ分析での2016年以降のドル安値から高値の61.8%押し106.46円前後、76.4%押し103.58円前後、直近ドル安値105.23円前後、105.00円の節目、75カ月移動平均線104.60円前後など注視される。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米国発の貿易戦争リスク>

トランプ米大統領による輸入関税強化と貿易戦争リスクに関しては、前週に例外国や交渉猶予国が示されたことで過度な懸念が小康になっている。一方で今週は13日にペンシルバニア州で下院補欠選挙が予定されているほか、13日にはトランプ氏がカリフォルニア州を訪問する。選挙情勢次第では改めて貿易黒字国への攻撃を強める可能性があり、11月の中間選挙までは「人気取りの選挙対策」としてトランプ政権による保護主義的な通商政策カードや政治的なドル安カードのリスクは厳然と警戒されよう。

<日本の政治不安とリスク回避の行方>

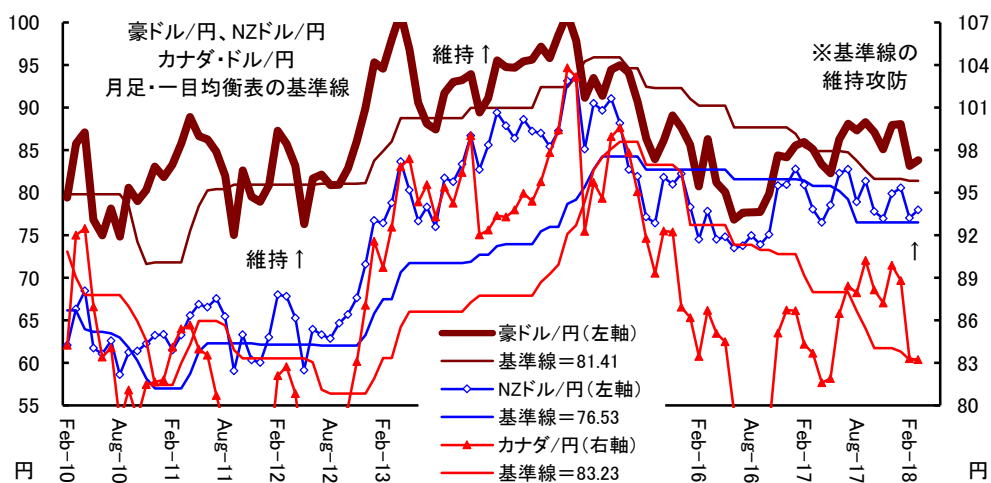
日本では森友学園への国有地売却の決裁文書に関して、財務省による書き換え事実が明らかになった。麻生太郎財務相の進退問題や安倍政権への打撃を含めて、当面は日本の政治不安がリスク回避の円高・株安の材料として警戒される。

一方で現状段階では、財務省の担当幹部や担当部署による「独自判断での付度」という位置付けにより、麻生財務相や安倍政権への責任波及は回避させようとしている。当座は混乱リスクが警戒されるものの、12日の書き換え事実公表が「問題幕引きの終わりの始まり」となる可能性も注視されよう。

<米国債の入札と米債金利の行方>

今週は11-12日にかけて、米国債の入札が行われる。入札前までは需給悪化警戒により、米国債価格下落（金利は上昇）とドル安、米債金利上昇と米株安＝リスク回避の円高というシナリオに注意を要する。

一方で前週末には米国の平均賃金が伸び悩み、過度なインフレ上昇の懸念は一服となってきた。米国のインフレを左右する原油相場も2月上旬をピークに上げ渋りとなっており、今後は1) 米国での原油増産と在庫の積み上がり、2) 米国による原油輸出拡大と産油国の原油減産協調の足並みの乱れリスク、3) 米国でのインフラ投資の先行期待剥落——などが、原油を始めとした資源相場の上値抑制要因となってきた。

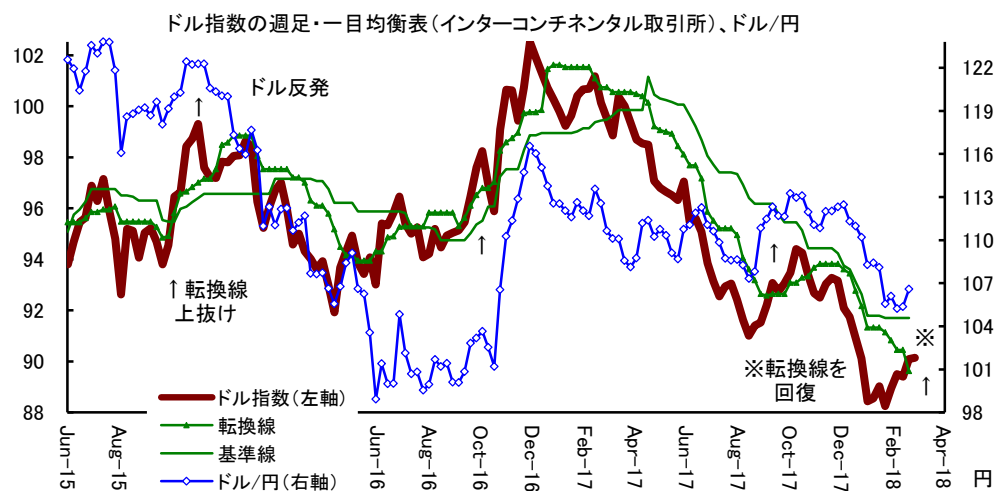


その中で米国債については、1月からの金利急上昇と債券価格の急落を経て、一旦の割安感も醸成されている。今週の米債入札などで一定の米債需要が確認されると、米債金利の上昇が一服（債券価格は反発）。初期反応としてはドル安材料となるものの、二次反応としては米株支援によるリスク選好の円安や、米債価格の上昇とドル高に振れる余地も残されている。米10年債は投機的なショート（売り持ち）ポジションも急膨張しており、年初以降の「米債ショート拡大・米債価格急落（金利は上昇）・ドル安」の反動巻き戻しが短期的なドル高を招く可能性は無視できない。

<米国での期待インフレ急上昇一服>

米国では期待インフレの急上昇に一服感が見られ始めた。昨年後半からは減税法案進展や賃上げ還元、ドル安・株高・資源高などでインフレ期待が跳ね上がり、実質金利低下と米国債価格下落（名目金利は上昇）、ドル安が後押しされてきた（インフレ期待の高まりは、通貨価値の目減りにも）。それだけに、こうした流れの一服はドルの下げ止まりを支援する。

現在の米国では金利上昇による引き締め効果や、原油などの資源上げ渋り、賃金の伸び悩みなどで、期待インフレの上昇ペースが鈍化してきた。期待インフレを示す米国のブレイク・イーブン・インフレ率（BEI、ブルームバーグ算出）は9日、10年物ベースで2.12%と前日比で横這いとなった。最近では昨年11月28日の1.86%を直近最低として、2月5日には2.14%と2014年9月以来の高水準へと跳ね上がっている。しかし、その後は1カ月間以上も2.10%から2.14%のレンジで横這い頭打ちが続いており、少なくとも期待インフレの上昇要因によるドル安の圧力は緩和されつつある。



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。