

円高圧力の持続性と歯止めをにらむ

米通商・外交政策、米雇用、欧州政治など焦点

今週の為替相場は円高圧力の持続性と歯止めをにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が108.70-110.80円、ユーロ/円が126.20-129.30円。前週には米トランプ政権による輸入車関税の増強検討や米朝首脳会談の不透明感、イタリアとスペインの政治不安、産油国による減産緩和検討と原油反落などにより、リスク回避の円高が後押しされた。今週はこうした材料の行方のほか、米国の雇用統計を始めとした経済指標、トルコなどの新興国不安の持続・一服などをにらんだ流れとなる。

サミット接近と日米首脳会談の調整、リスク回避制御

今週の為替相場場で注目されるのは、米トランプ政権による輸入車関税の引き上げ検討を含めた通商政策の行方だ。前週の日本市場では円高・株安の要因となったが、米国内でも議会や自動車業界から反発が出ているほか、前週末にはクドローNEC（国家経済会議）委員長が、「米消費者には打撃となり、おそらく米雇用にもマイナスの影響がある」、「外国の自動車メーカーはアラバマやケンタッキーなどの州で労働者を雇用している」などと懸念を示したことが明らかになった。

トランプ米大統領の狙いはあくまでも、カナダとのNAFTA（北米自由貿易協定）再交渉や日欧との今後の通商交渉、韓国との北朝鮮問題を巡る駆け引きでの「交渉で優位に立つための牽制材料」として関税アドバルーンを上げているとの見方が強い。引き続き対中国を含めて、米国による貿易不均衡は正圧力は警戒されるものの、これまでのパターンとして「過度な摩擦懸念による円高・ドル安」のあとには、「対立懸念の緩和による円安・ドル高」に振れる振り子相場の持続が注視される。

今週は米朝首脳会談の行方にも一喜一憂の不安定さが想定される。前週には6月12日会談の中止が地政学リスクの懸念となり、リスク回避の円高を再燃させた。その後週末からは南北首脳会談などで会談実現の可能性が再浮上しており、過度な円高を制御している。引き続き不透明感に残るものの、6月8-9日にはカナダでG7サミットが開催されるほか、その直前には安倍晋三が米国に立ち寄り、トランプ大統領と会談を行う案が急浮上してきた。こうした外交イベントが控えていることは、現状からの北朝鮮リスク、通商リスクの事態悪化に歯止めを掛ける安全網となりやすい。

一方で前週からは産油国による原油減産の緩和協議観測が、原油安の材料となってきた。3月後半以降は原油高が米国でのインフレ刺激要因などとなり、米国債金利の上昇（債券価格は下落）とドル高・円安が後押しされた経緯がある。それだけに原油相場の調整下落は、米債金利低下とドル安・円高の要因となり得る。6月22日のOPEC（石油輸出国機構）総会に向けては、減産協議の行方に神経質となりそうだ。

もっともロシアやサウジアラビアなどの主要産油国は経済・財政に脆弱性を抱えており、「過度な原油価格の押し下げも望んでいない」との見方が強い。あくまでも投機的な原油高仕掛けの過熱と急ピッチでの原油一段高、それに伴う世界減速と原油需要の冷却、結果としての原油相場の低迷入り——を未然に牽制したものと見られている。

しかも米トランプ政権は国策として米国産原油の競争力強化と輸出拡大を目論んでいるほか、米国のシェール業界などは原油価格の変動に即応できる減産・増産体制が整備されてきた。現状から原油安が進むと米国の原油業界による機動的な生産・在庫の調整削減が想定され、原油安とドル安・円高の度合いには制約がある。

なお、ドル/円のテクニカルでは、下値メドとして週足・一目均衡表の基準線109.16円前後、フィボナッチ分析での3月以降のドル安値から高値の38.2%押し108.79円前後、転換線108.53円前後、13週移動平均線107.93円前後——などが注目される。このうち短中期のトレンド方向を示す週足・転換線や13週線の角度は、上向き方向が固まってきた。両ラインの「上抜け状態」や「上向き化」が維持されている限りは、緩やかなドルの下限切り上がり軌道が維持されやすい。

反対に上値メドは、40週移動平均線110.11円前後、52週移動平均線110.32円前後、前週高値111.40円前後、週足・一目均衡表の雲下限111.91円前後——などとなっている。その他の注目ポイントは以下の通り。

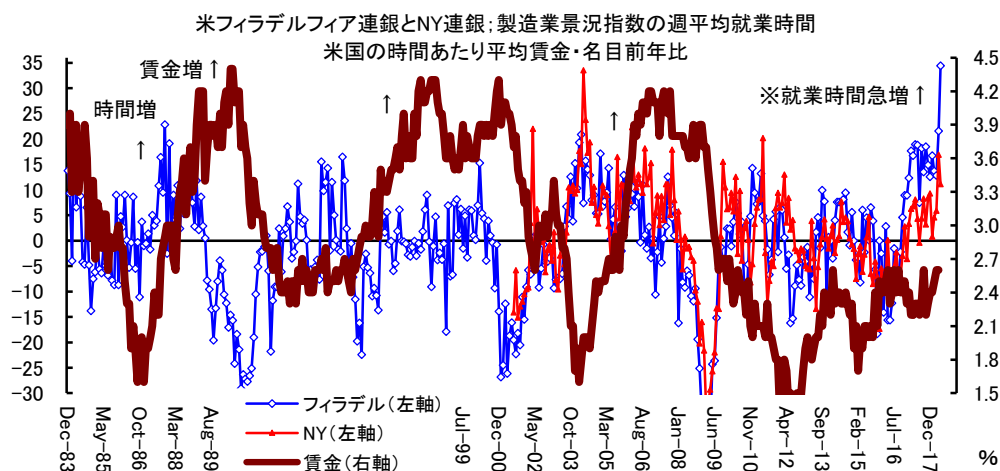
<雇用統計などの米国経済指標>

今週は米国で重要な経済指標が相次ぐ。注目は6月1日の5月雇用統計であり、基本的には改善基調の持続が見込まれる。注目は平均賃金だが前月は伸び悩んだだけに、反動回復が期待されやすい。しかも同じ5月指標ではフィラデルフィア連銀製造業景況指数で、賃金の先行指標である「週平均就業時間」が34.4と前月の21.6から急上昇した。直近最高である2004年3月の20.9を大きく上回り、1968年の統計開始以降では最高を記録している。NY連銀の景況指数でも就業時間は11.1となり（前月は16.9）、2009年以來の2カ月連続10超えで高止まりとなった。人手不足と労働需給の逼迫化が示されており、過去実績として時間差を経て賃金上昇への連鎖波及が想定される。

<米国の設備投資に増加期待>

米国で25日に公表された4月の耐久財受注では、民間設備投資の先行指標とされるコア資本財（非国防資本財から航空機を除く）の受注が前月比+1.0%と市場予想の+0.7%を上回った。前年比では+7.7%と前月の+4.6%から大きく改善し、昨年12月以來の高水準を回復している。減税効果などもあり、昨年10月の+12.9%を直近最高とした踊り場減速が一服となってきた。

過去実績としてコア資本財受注が前年比でプラス幅の拡大方向に転換してくると、追隨して米ISM製造業景況指数なども上昇してきた。ドル/円では月間ドル安値の比較で、「前年同月比ドル高」が支援されるパターンが見られている。今後でいえば昨年6-9月にドル/円の月間ドル安値は107.32円から110.30円前後で推移しており、当面は107-110円前後がドルの下限ゾーンとなる確率論が高まりやすい。

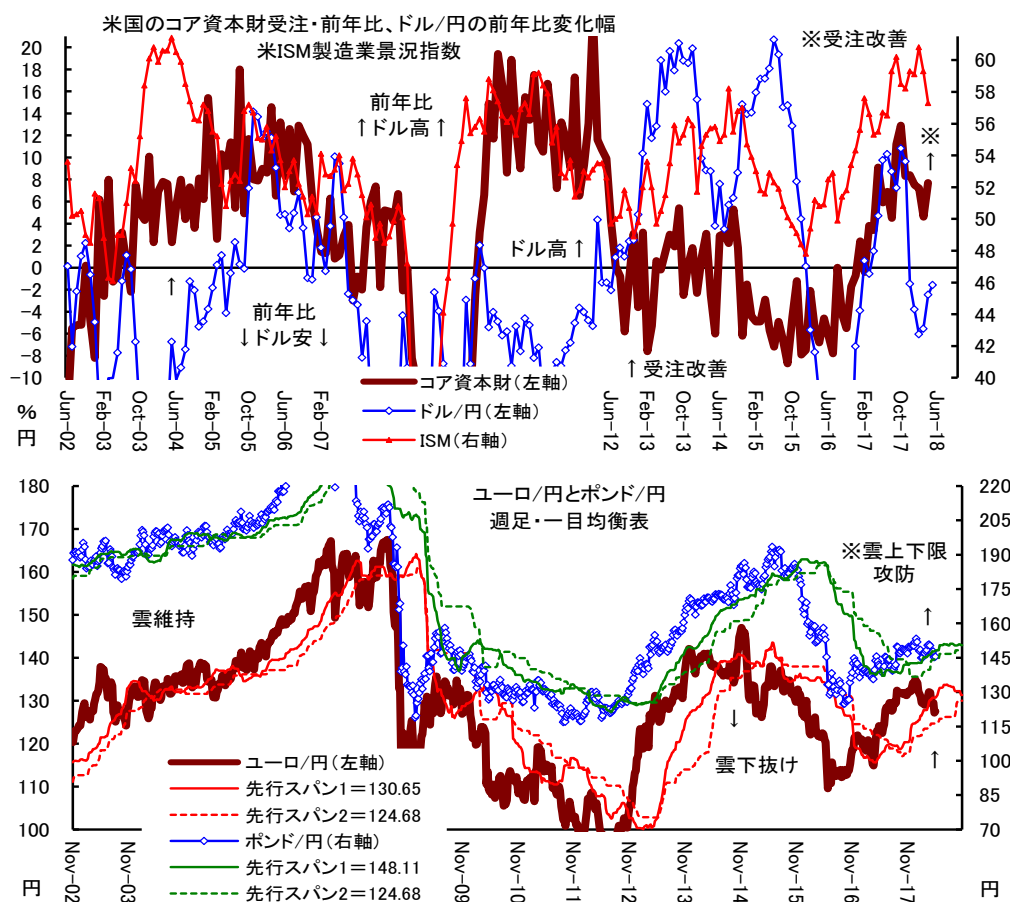


<イタリアとスペインの政治不安>

今週の為替相場では、欧州の政治不安に対する警戒感が続く。前週末にはイタリアでのポピュリズム（大衆迎合）とEU懐疑派の政党による連立政権合意や、ユーロ離脱派の経済相就任の可能性などがユーロ安やリスク回避の円高材料となった。スペインでもラホイ首相に対し、不信任決議案を提出する動き出ている。今週末も日々の関連ニュースに神経質となりそうだ。

もっともイタリアでは経済相人事が頓挫するなど、現実的な反EU政策の実行には紆余曲折が想定されている。また、ユーロについては6月14日のECB（欧州中銀）理事会が迫るなか、前週末からは「ECB当局者らは、早ければ6月に量的緩和策（QE）縮小に向かうとの見通しを示す可能性をまだ排除していない」（ブルームバーグ）といったユーロ下支え材料も浮上してきた。

前週末までのユーロ続落でテクニカルな過熱感が高まっており、短期的な自律調整によるユーロ反発、連動する形でのポンド反発にも注意を要する。ちょうどユーロ/ドルはテクニカルの一目均衡表で、週足の雲上限1.1682ドル前後、月足の雲下限1.1676ドル前後という重要サポートラインの上抜け維持を巡る緊迫攻防に直面してきた。



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。