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30年7月23日（月）

政治的なドル安と市場原理のドル高綱引き

通商・通貨安問題、日米決算、欧日の金融政策焦点

今週の為替相場は、政治的なドル安と市場原理によるドル高との綱引きが想定されよう。週間予想はドル/円が109.90－111.90円、ユーロ/円が129.30－131.30円。前週後半からはトランプ米大統領によるFRB利上げ批判とドル高牽制、日銀金融緩和の微修正思惑などがドル安・円高を後押しさせている。今週は根深い通商摩擦懸念と新たに警戒され始めた通貨安競争の問題、日米企業の決算発表、26日のECB（欧州中銀）理事会と来週30－31日の日銀政策会合に向けた金融政策動向などが注目材料となる。

ドル/円、13・26・52週線が同時上向き

今週の為替相場で注目されるのは、引き続き通商摩擦の行方だ。25日にはユンケル欧州委員長が米国を訪問し、米国とEUの間で自動車関税問題を含めた通商協議が本格スタートする。前週のトランプ米大統領によるユーロ安・ドル高の牽制発言は米欧通商協議を前にした「駆け引き先制パンチ」との見方が強く、今週もトランプ氏による突発的な対米貿易黒字国への批判発言や、ドル安誘導、米政府による自動車輸入関税に対する実際の前向き姿勢などが警戒されやすい。為替相場ではドル安やユーロ高・ドル安、リスク回避の円高材料となるものだ。

日本に関しても財務省当局者が21日、アルゼンチンでのG20財務相・中銀総裁会議の合間に記者団に対し、「今回は中国やECB（欧州中銀）が標的だが、（金融緩和などを通じた通貨安操作といった）批判の内容は同じであり、日本も警戒する必要がある」（ロイター）と述べた。日米間では7月下旬以降に新通商協議の開始が予定されており、トランプ氏などからの突発的な円安批判や日銀緩和非難には注意を要する。

その反面、トランプ政権による米国の貿易赤字削減努力や米国内外の企業に対する米国内での生産拡充圧力は、中長期スパンでドル高要因となっていく（米国の産業空洞化の巻き戻し）。トランプ氏によるFRBの利上げ批判についても、FRBは逆に「政治圧力からの独立性アピールと信認維持」という観点で、粛々と利上げ継続の姿勢を強める可能性をはらむ。また、現状からの政治的なドル安は、商品相場の上昇と輸入関税増強とのトリプル効果で米国内での輸入物価上昇へと寄与。FRBはかえって利上げを加速せざるを得ない状況に追い込まれていく。

何より米国経済は減税効果などで、今週27日の4－6月期GDPでも高い成長が見込まれている。市場原理の面では、ドルの下値余地縮小やドルの下限切り上がり基調が維持されやすい。

ドル/円の中期トレンド判断で参考になる週足テクニカルでは、23日のアジア市場時点のレートで13週移動平均線110.32円前後、52週線110.18円前後、26週線108.70円前後の上抜け維持が焦点になってきた。それぞれ3、6、12カ月スパンの方向性を示すものだが、各ラインの方向角度は揃って上向き方向へと向かい始めている。これから上下動を経ながらも各ラインの「上抜け維持と上向き化」が保たれている限りは、各ラインを下値メドとしたドル押し目買い地合いの持続と緩やかなドル下限切り上がりの基調が支援される。

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

同時にトランプ氏による対ドルでの中国人民元安とユーロ安の牽制は、対円での元安とユーロ安の歯止め要因となるものだ。前週後半からは通貨安競争への懸念がリスク回避の円高を促しているほか、対元や対ユーロなどでのドル反落が、ドル/円でのドル安・円高要因になっている。しかし、先行きトランプ発言の一旦の消化で過度なリスク回避が沈静化すれば円高圧力自体は緩和されるほか、その中で米トランプ政権による元安・ユーロ安への監視強化が持続するとなれば、「2015年夏の元安・円高ショックの再現阻止」や「円独歩高の圧力減退」につながる余地を秘めている。

ユーロ/円の週足テクニカルでは、6週（約30日）移動平均線129.90円前後、18週（約90日）線130.14円前後などの上抜け回復と、方向性の上向き転換を巡る攻防に直面してきた。とくに18週線の上抜けと上向き化が定着すると今年2月以来となるため、同時期からのユーロ安基調が本格反転するか否かの重要攻防となっている。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜日米企業の決算発表＞

今週は日米の株式市場で決算発表が相次ぐ。米国企業は減税効果など、日本企業は想定為替レート比での円安などが決算の下支え要因となると見られ、底堅さへの期待感が残されている。通商摩擦懸念などによる日米の株安とリスク回避の円高圧力を軽減させるものだ。

ただし、日米企業ともに「先行きの収益見通し」については、通商摩擦打撃や世界減速などで慎重さが示される可能性は排除できない。その場合、4－6月の決算実績が良好でも、「決算改善は今回が天井ピーク」との思惑を喚起。日米株ともに戻り売り圧力が強まり、リスク回避の円高が後押しされるシナリオも残されている。

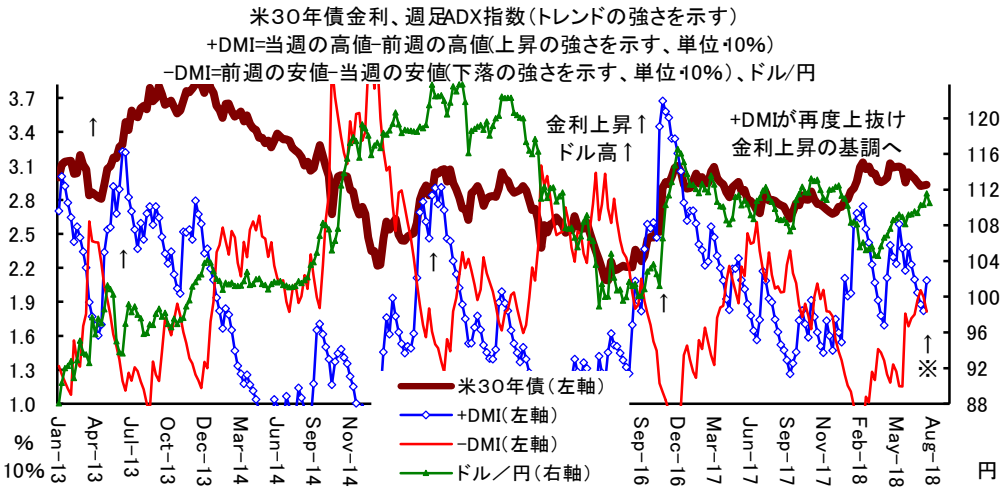
＜ECB理事会と米国からのユーロ安牽制＞

今週の欧州市場では、26日にECB（欧州中銀）が理事会を開催する。通商摩擦への懸念や中国などの世界減速、物価伸び悩みなどにより、先行きの量的緩和縮小ペースや利上げ時期に慎重姿勢が示されるとユーロの下落要因となる。景気や物価の見通し下方修正なども、ユーロ安の材料となるものだ。

その反面、トランプ米大統領は前週からECBの緩和政策などによるユーロ安を「為替操作」と批判し始めた。その直後にECBが利上げ慎重メッセージなどで間接的にユーロを押し下げると、米国からのユーロ安不満を助長し、米欧の通商協議に悪影響を及ぼしてしまう。その意味でECB理事会については、過度なユーロ安をもたらさないような「通貨安競争配慮の市場との対話」も注視される。

＜日銀の緩和微修正、円高の一方で銀行株高・円安にも＞

前週後半からは日銀の異次元緩和策に関して、金融機関への打撃といった副作用の軽減検討報道が浮上してきた。一部では「30－31日に開く政策会合で、長期



金利の操作目標の柔軟化が検討される」といった観測も浮上しており、31日にかけては緩和微修正の思惑が円高材料となる。

もっとも日銀は23日、長期金利の急上昇を抑えるため、指定した利回り（価格）で国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」の実施を通告した。今年2月2日以来であり、金融機関「配慮策」への地ならしを進めつつも、当座の金利上昇と円高・株安には細心の注意を払う姿勢を示している。

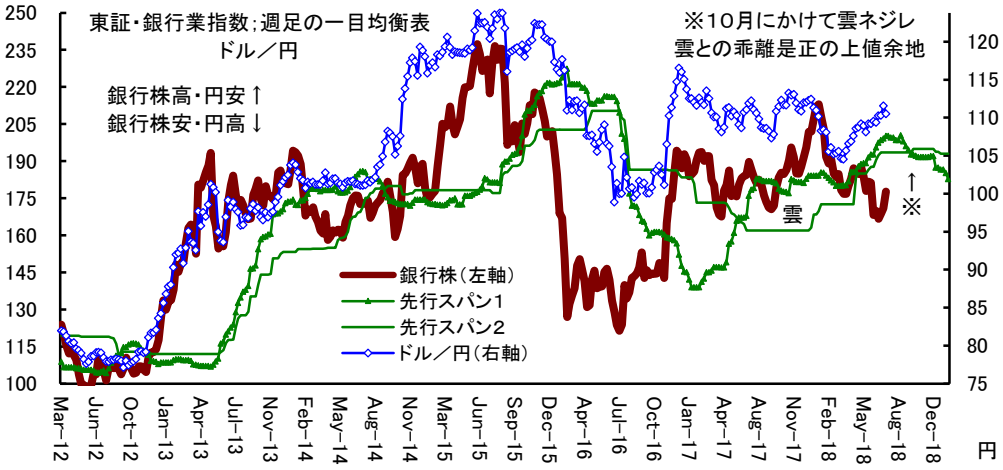
また、日銀の緩和微修正は、過度な利ざや圧迫と運用環境悪化の微妙な改善を通じて、日本の銀行株や保険株にはプラスとなるものだ。過去実績として日本の銀行株と円相場は一定の相関性を有しており、銀行株の下落局面では、デフレ圧力やマネー目詰まり、リスク回避などが示唆される形で円高圧力へと作用。反対に銀行株の上昇局面では、デフレ脱却やマネー好回転、リスク選好などが意識され、円安が同時進行するパターンが観測されている。

＜イラン緊張、リスク回避と日本打撃の両にらみ＞

トランプ米大統領は22日、イランのロウハニ大統領に対し、「米国を再び脅迫するな。そのようなことをすれば歴史を通じて過去になかったような報いを受けることになる」とツイッターで強く警告した。25日の米欧首脳会談でもイラン制裁が協議されるが、改めて米国とイランの緊張対立が警戒されつつある。為替相場では地政学リスクを含めたリスク回避により、円高の要因となり得る。

その反面、イラン大統領は22日、トランプ米政権がイラン産原油の輸入停止を各国に呼び掛けていることを受け、禁輸が実行された場合には中東湾岸のホルムズ海峡を封鎖する可能性を示唆した。日本は中東からの原油輸入依存度が高く、中東緊張は日本経済への打撃となって「安全逃避の円買い」にはブレーキをかける。

しかも日本は米国によるイラン制裁に同調する形で、10月にもイランからの原油輸入量をゼロとする方向で調整が進展してきた。サウジアラビアや米国などからの代替調達を目指すが、その場合は1)日本の原油調達コスト上昇と輸入金額の増大による円安、2)日本での輸入物価上昇と脱デフレによる円安（デフレは通貨高、インフレは通貨安の要因）、3)米国からの資源輸入拡大による円高緩和――といった要因により、潜在的な円安要因となる可能性も秘めている。



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。