

リスク回避緩和の円安、持続性を模索

中間選挙、FOMC、中国動向、日米決算など焦点

今週の為替相場は、リスク回避の緩和を受けた円安の持続性を模索する展開が想定されよう。週間予想はドル/円が112.30－114.30円、ユーロ/円が127.80－130.20円。今週は米国で中間選挙が予定されており、日本時間7日の開票速報に一喜一憂の不安定さが警戒される。基本的には上下院でトランプ米大統領の共和党が敗北しない限り、過度なリスク回避は抑制されるほか、材料出尽くしも注目されやすい。その他、米FOMC、中国の政策動向や統計、日米企業の決算発表、豪NZ中銀会合などが注目される。

中間選挙、開票速報に一喜一憂の不安定警戒

今週の為替相場場で注目されるのは米国の中間選挙だ。日本時間の7日午前から午後にかけて開票速報が想定され、日本株と円相場は一喜一憂の不安定さが警戒される。

現状では「トランプ米大統領の共和党は上院で現在の過半数を維持する一方、下院は現在の優位性を失って民主党が勝利する」という見方が強い。実際にネジレ議会となれば政治不安定化や政策停滞などが警戒される反面、1) 民主党はインフラ整備などの財政出動に前向き、2) 共和党が上院優位を死守できれば、トランプ米大統領の弾劾リスクなどが阻止できる、3) 下院での民主党優位奪還は、トランプ大統領の独裁・暴走のブレーキ材料となる——といったプラス面もある。すでに「上院共和党で下院は民主党」という組み合わせは織り込みも進捗しており、市場反応は限定的か、材料出尽くしによる日米の株高とリスク選好の円安が想定される。

その一方、最新の米国での世論調査では、「これまでの予測ほど共和党は下院で大負けしない」といった見通しも見られ始めた。米国では民主党が保守派カバノー最高判事の任命に対しての露骨な抵抗や、中南米からの大量移民接近に対する寛容姿勢などで、保守派の有権者から反発を招いている。世論調査では表立って共和党支持と回答しない「隠れトランプ支持層」の存在を含めて、共和党が危機バネによって下院で善戦やサプライズ勝利、上院で大勝する可能性も残されている。

その場合、初期反応としてトランプ氏の求心力強化が日米の株高やドル高の要因となり得る。ただし、二次反応としては、「減税や財政支出の拡大懸念」が米国債金利の急上昇へと作用（債券価格は急落）。米国発の世界株安と、リスク回避の円全面高を促す波乱シナリオも完全には無視できない。

中間選挙がよほどの波乱とならない限り、次なる注目テーマは7-8日の米FRBによるFOMCへと移行していく。前週末の米10月雇用統計は予想を上回る改善となったほか、平均賃金も9年半ぶりの高い伸び率を示した。会合段階では米国の中間選挙という不透明材料も払拭されていることで、FOMCでは12月利上げと従来通りの来年の慎重なペースでの利上げ継続方針が示される可能性が高い。中間選挙の前後から、ドル/円での先回りのドル押し目買いを支援するものだ。

ただし、FOMCで米国経済の改善持続見通しが示されたり、来年にかけての利上げ休止余地が明確に示されなければ、リスク回避の材料となる。米国債金利の一段の上昇となり、改めて米国発の世界株安とクロス円主導によるリスク回避の円高が後押しされる余地も消えていない。

それでも米長期債金利の基本的な上昇基調は、中長期スパンでドル/円でドルの下限切り上がりを支援するものだ。米国の長期スパンでの経済成長やインフレ動向が反映される米30年債金利は、月足テクニカルで12カ月移動平均線、24カ月移動平均線の方向角度が揃って上向き化を固めつつある。1-2年スパンでの金利上昇トレンドを示唆するもので、過去実績としてドル高トレンドが連動形成されてきた。

実際、前回の「同時上向き化」は2013年8月から観測されたが、ドル/円は同月ドル安値95円から2015年8月の125円方向まで2年に及ぶドル高モメンタムが形成されている。その前では2007年1月から観測され、ドル/円は同月の117円前後から同年6月の124円方向までドル高が持続。さらにさかのぼると1999年10月から同時上向き化が観測され、ドル/円は同月の103円から2002年2月の135円方向まで、約30カ月のドル高基調が持続した実績を有している。その他の注目ポイントは以下の通り。

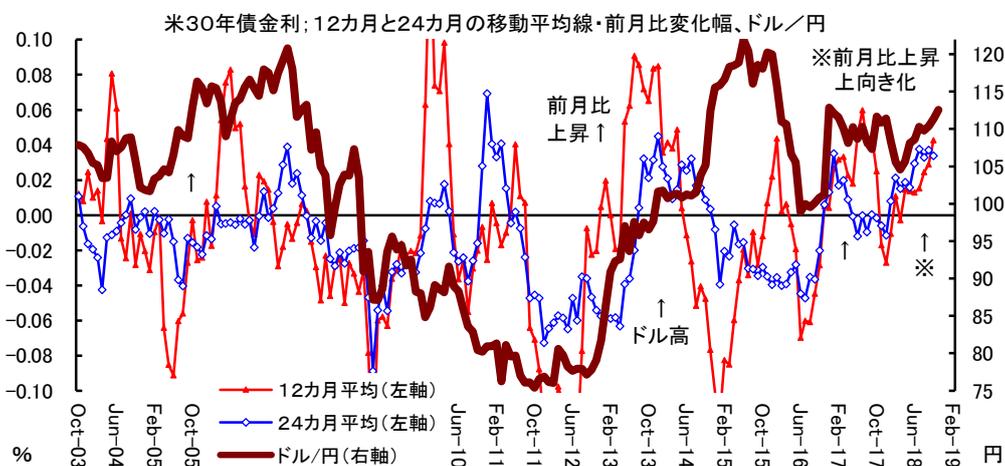
<中国の政策と経済統計>

中国に関しては5日、習近平国家主席が経済開放の取り組みの一環として、輸入関税をさらに引き下げる意向だと表明した。同時に「今後15年で中国の物品輸入は30兆ドル（約3395兆円）を突破し、サービス輸入は10兆ドルを超えるだろう」という見通しを示している。米中貿易摩擦による経済打撃緩和に向けて、中国政府が内需拡大策や株価対策を強化させると、中国経済との相関性が高い豪ドル、NZドルなどの資源国通貨が支援されやすい。中国に関しては、8日の10月貿易統計、9日の物価指標も注目されそうだ。

<豪州とNZの中銀会合>

今週は6日に豪州中銀、8日にNZ中銀の政策委員会が開催される。前週からは米中貿易対立に一旦の緩和期待が浮上してきたほか、中国では内需拡大策が強化されつつある。一方で豪州やNZについては商品相場の上昇のほか、これまでの通貨安が微妙な物価の底上げ要因となってきた。その中で両中銀ともに先行きの過度な景気・物価の下振れ悲観論を緩和させたり、微妙な利上げ地ならしが示唆されると、豪ドルやNZドルの下限切り上がりが支援されやすい。

5日アジア市場時点の週足テクニカルによると、豪ドル/円は13週移動平均線80.54円前後の上抜けと方向角度の上向き化へと移行してきた。続いて26週線81.47円前後、40週線81.89円前後の上抜け攻防に直面している。NZドル/円も13週



線73.10円前後の上抜けと上向き化を観測。今後は26週線74.82円前後、40週線75.70円前後の上抜け定着が焦点になってきた。

＜日米企業の決算発表＞

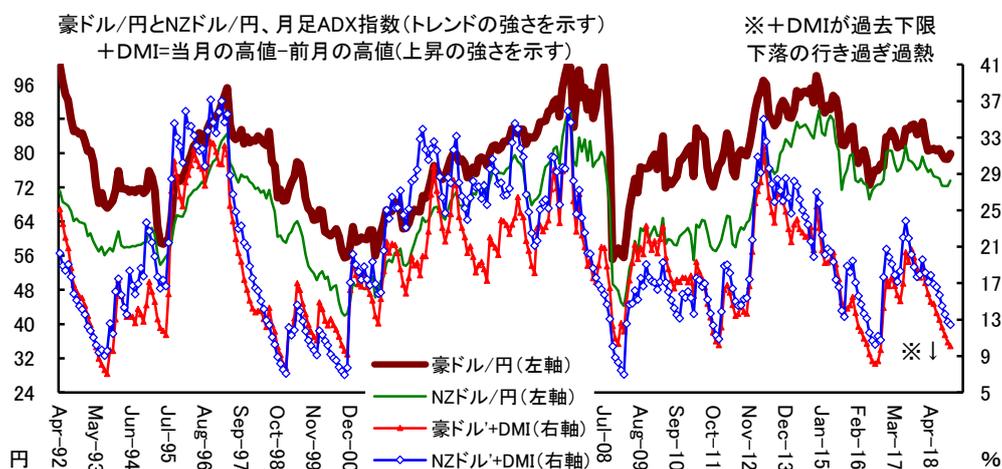
今週の日米株式市場では、上場企業による決算発表が続く。すでに日米ともに当座の収益見通しの悪化や貿易摩擦懸念、世界減速懸念などに対する織り込みは進捗してきた。引き続き決算発表では失望リスクの余地が残るものの、米国は決算発表の終盤入りによる悪材料の出尽くしや、決算発表が終了した企業による自社株買いの自粛解除などが株価の下支え要因となりやすい。日本企業に関しても、想定為替レート見合いでの実勢相場のドル高・円安もあって、「懸念ほどには悪くない」という打たれ強さが注目されそうだ。

＜ドル/円、月足トレンド指数でのドル高サイン＞

為替相場のテクニカルで、トレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すのがADX指数だ（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）。月足では11月入り後から13.96%前後となり、10月末の13.77%から2カ月連続での上昇方向にある。9月末の13.57%をボトムとして2015年7月以来の上向き転換を固めつつあり、長期トレンドとしてのドル高サインが示唆され始めた。

同指数は2015年7月の58%をピークに低下基調へと転換し、長期トレンドとしてのドル安やドル戻り売り圧力の強さが示唆されてきた。そこから基調転換となっており、このまま同指数の上昇と方向性の上向き化が固まってくると、ドル高トレンドの強度の高まりが示されてくる。

同時にドル/円の月足テクニカルでは、2015年以降の上限抵抗ラインである384カ月（32年）移動平均線113.25円前後と、2013年以降の下限抵抗ラインである60カ月（5年）移動平均線111.72円前後や、72カ月（6年）移動平均線109.18円前後が交錯接近に向かう「三角保ち合い」に煮詰まり感が強まってきた。2017年以降のレンジ膠着相場の反動もあり、一方向に相場が走り始めるレンジ放れには注意を要する。



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。