

# 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11月12日（月）

## ドルや資源通貨の底堅さと調整にらむ

### 貿易交渉、米金利と原油、伊英問題など焦点

今週の為替相場は、ドルや資源国通貨（NZドルや豪ドル）の底堅さ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113.00-115.30円、ユーロ/円が127.30-130.20円。今週は米国のペンス副大統領によるアジア歴訪を受けた日米・米中の貿易交渉のほか、前週からの米債金利上昇と原油安の行方、イタリア予算案、英国のEU離脱問題などが焦点になる。その他、米国、欧州、中国での経済指標や米FRB幹部の講演、日米企業の決算発表に一喜一憂の不安定さも警戒される。

#### NZドルや豪ドル、ショート整理余地残存

今週の為替相場で注目されるのは、米国での中間選挙終了を踏まえた米トランプ政権による通商政策の行方だ。13-18日にかけて東南アジア諸国連合（ASEAN）首脳会議やアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議、関連会合などが開催されるため、米国のペンス副大統領は日本、シンガポール、オーストラリア、パプアニューギニアを歴訪する。

13日の安倍晋三首相との会談では、2国間の貿易協定について協議する予定だ。あくまで年明け以降の本格協議に向けた地ならしとはいえ、米国サイドから自動車の輸出数量規制や為替条項の盛り込みなどで前向きな意向が示されると、突発的なドル安・円高の要因となりやすい。年明けからの日米交渉での緊迫攻防が警戒され、中期的にもドル/円でのドルの上値抑制要因となるものだ。

その一方、ペンス氏は2013年から2017年にかけて米インディアナ州知事を務め、日本の自動車メーカーを中心とした日本企業の現地生産誘致に熱心に取り組んだ経験を持つ。実際に日本企業はインディアナ進出を拡充させており、ペンス氏は日本企業による米国現地での雇用創出実績には理解がある。年明けからの日米交渉での緊張対立を未然抑止するため、ペンス氏は「日本の自動車メーカーなどによる一段の米国生産強化」などを打診する形で、トランプ米大統領による強硬路線の中和役、防波堤役を果たす可能性も排除できない。

その後、ペンス氏がアジア関係会議の場で中国政府幹部と接触するか否かは不透明だ。前週の米国における中間選挙で、トランプ大統領の所属する共和党は「上院勝利で下院敗北」という結果となったが、対中国を中心とした貿易政策については、1) 上院勝利での信認と2年後の再選に向けて、一段と強硬姿勢を強化させる、2) 下院敗北の挽回として、やはり強硬姿勢を強める、3) ネジレ議会で追加減税が困難となるなか、通商政策に活路を求めるといった見方により、貿易戦争の深化と長期化が警戒されている。

11月末の米中首脳会談についても、貿易問題での歩み寄りには不透明感が強い。引き続き米中の「経済冷戦」については、おりにふれてリスク回避の円高を誘発する可能性に注意を要する。

ただし為替相場では、貿易摩擦や中国減速などが重石となってきたNZドル、豪ドルなどの資源国通貨が、11月から反発に転じてきた。一旦の貿易懸念の織り込

**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

み進捗や、微妙な利上げ地ならしの始動、11月末の米中首脳会談に備えたポジション調整などが買い戻しを後押しさせている。シカゴIMMの投機的な通貨先物ポジション（非商業部門、国際通貨市場）によると、最新6日時点で豪ドル、NZドルともにネット・ショート（売り持ち）が残されたままだ。目先は反動調整的な反落をにらみつつも、ショート整理などによる上値余地が注目されやすい。

長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルによると、NZドル/円は一目均衡表で先行スパンの雲下限が、11月段階での77.53円前後から来年5-12月にかけて81.60円方向に切り上がっている。先行き雲下限の形状に沿う形での上値余地模索の可能性が注視される。カナダ・ドル/円についても、現在は雲下限86.54円前後の上抜け攻防に直面。これから上下動を経ながらも上抜け定着できると、先行きの雲上限90.67円方向が上値ターゲットとして視界に入る余地も残されている。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <米金利、FRB幹部講演や米指標の影響にらむ>

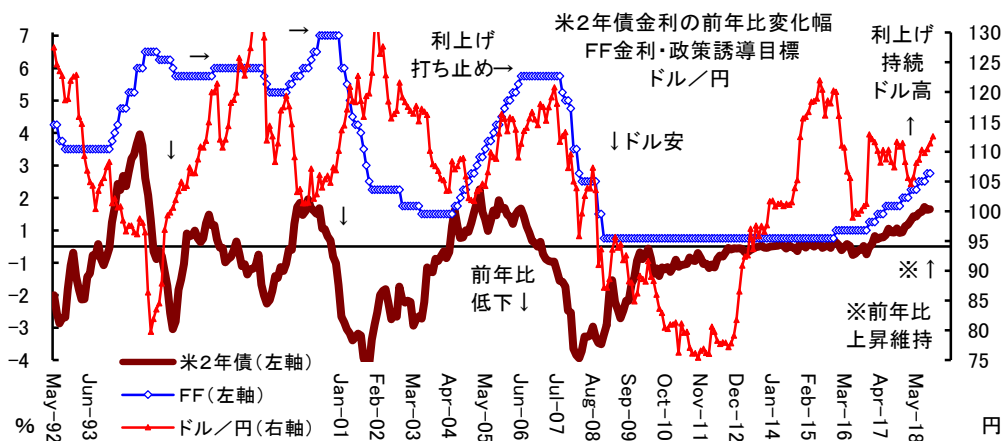
為替相場では引き続き米国債金利の上昇動向が波乱要因となる。前週は米FRBによるFOMCで12月や来年にかけての利上げ継続姿勢が示されたほか、米国の10月PPI（生産者物価指数）が6年ぶりの高い伸び率を示し、先行きのインフレ懸念が米国債金利の高止まりを支援している。今週はFRB幹部の講演や米国のCPI（消費者物価指数）などの経済指標により、米債金利が一段と上昇となるか否かが注視されそうだ。

米債金利の上昇はドル/円でドルの下支え要因となる反面、米国発の世界株安によるリスク回避の円高要因として警戒される。ただし、あくまでドル/円に限れば、米国の政策金利FFに先行する2年債金利は「来年にかけての利上げ持続」を織り込む形で、前年比での上昇傾向が堅持されている。1980年代以降の過去実績として、米2年債金利の前年比プラス化が維持されている限り、翌年にかけての利上げ継続とドル/円でのドル高トレンドが持続するパターンが繰り返されてきた。反対に米2年債金利が前年比マイナスに転じてくると、翌年にかけての利上げ打ち止めとドル/円でのドル反落が運行観測されてきたが、現在はそうした変調シグナルは尚早となっている。

#### <原油相場の下落、運行影響焦点>

今週以降の為替相場では、原油相場の下落を受けた運行影響が注視される。WTI原油先物は前週9日に1バレル=60ドル割れ場面があり、3月以来の安値を更新した。

背景としては貿易摩擦による世界減速懸念や、5日の米国によるイラン制裁再発動を受けた材料出尽くし、同時に米国によるイラン原油輸入国の輸入継続容認、米国での環境規制緩和などによる米国系資源会社の原油増産継続——などが重石



になっている。8日には主要産油国サウジアラビアの研究機関が、石油輸出国機構（OPEC）を解散した場合に想定される石油市場などへの影響を調査していることも明らかになり、原油安に拍車を掛けている。

週明け12日段階では、原油安が新興国経済の下支え効果や米FRBの利上げペースを抑制させるという「良いところ取り」により、日本株や中国株が下げ止まり、リスク選好の円安地合いが支援された。一方で原油安は世界減速と裏表の関係にあるほか、米国などでの資源株への悪影響、米債金利の押し下げ、日本での資源輸入増加の抑制と貿易黒字の再増加効果——などにより、リスク回避の円高やドル安要因となる潜在リスクを秘めている。

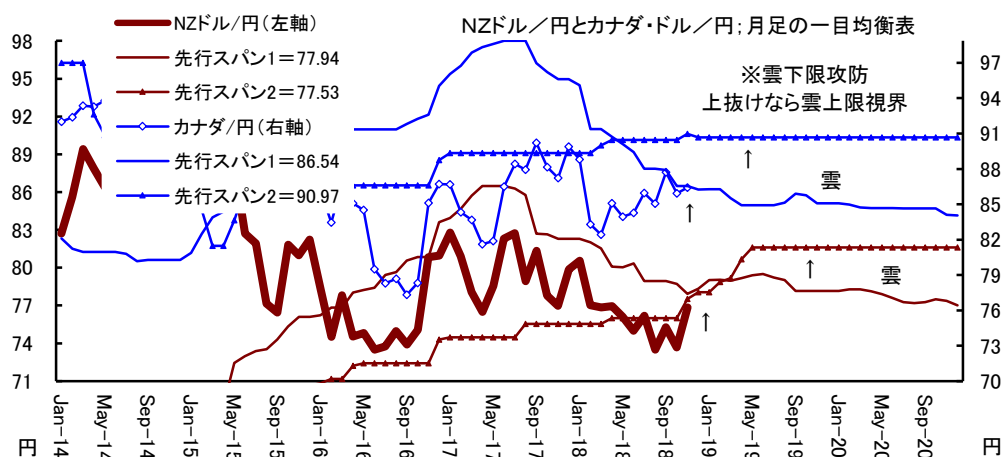
#### <英国のEU離脱と伊予算案の各問題>

英国はEU離脱の手続きを巡るEUとの交渉が難航している。週明け12日には「メイ英首相が自身のEU離脱案を頑なに堅持」、「EU残留派の英閣僚4人が間もなく辞任」といった報道により、ポンドが急落する場面があった。

一方で前週末9日にはアイルランド首相が「英国とEUは、EU加盟国のアイルランドと英領北アイルランドの国境の扱いで依然交渉が続いているものの、数週間以内に合意に至る可能性がある」という見解を示している。引き続き英国のEU離脱問題はEUとの交渉期限である12月に向けて、前向き報道でポンド高、混迷報道でポンド安という一喜一憂が警戒される。

欧州ではイタリアのポピュリズム政権による拡張財政型の予算案を巡り、EUの財政規律違反と見なすEU欧州委員会との対立が続いている。欧州委員会は13日までに新たな予算案を提出するよう伊政府に求めているが、対立持続ならユーロ安、期限の猶予延期や一定の条件付きでの承認といった緊張緩和ならユーロ高という波乱余地を秘めている。

なお、ユーロ安が続くなか、ユーロ/ドルの月足テクニカルでは一目均衡表の雲下限1.1513ドル前後に続き、基準線1.1449ドル前後を下抜けてきた。ユーロの下押し余地残存が示唆されており、先行き来年4-5月にかけて雲下限が切り下がっている1.0941ドル方向が下値ターゲットとして意識されやすい。



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。