

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12月10日（月）

リスク回避円高と金利低下ドル安、持続性にらむ 米中対立、各国指標、ECB会合、英伊問題など焦点

今週の為替相場は、リスク回避の円高と米金利低下によるドル安の持続性と反動修正をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が111.60-113.40円、ユーロ/円が127.60-129.80円。前週からは改めて米中貿易対立が警戒されているほか、世界減速懸念や米国発の世界株安がリスク回避の円高要因となっている。同時に米FRBによる利上げ停止観測が、ドル安やドルの上値の重さへと作用してきた。今週はこうした材料のほか、各国指標やECB理事会、英EU離脱問題とイタリア予算案問題などが注視される。

先行急落の海運指数、11月後半から先行反発

今週の為替相場で注目されるのは、前週から再燃してきた米中貿易対立の行方だ。前週には中国通信機器大手・華為技術（ファーウェイ）副会長が、米国の要請によってカナダで逮捕され、米中デジタル覇権戦争の激化が警戒されている。同時に米政権内での対中国強硬派であり、対中交渉の担当者に任命されたUSTR（通商代表部）のライトハイザー代表が9日、対中貿易交渉での90日間の期限は「動かさない締め切りだ」と強調。満足できる回答がなければ、追加関税を10%から25%に引き上げる意向を明言した。

今週も米中双方による攻撃・非難応酬が続くと、リスク回避による米国発の世界株安と円高の圧力が警戒される。反対に米国の脅し牽制が奏功し、中国から歩み寄り姿勢が見られるとリスク回避が一服。リスク選好の円売り戻しが支援されるほか、中国の経済動向と相関性の高いNZドルやカナダ・ドル、豪ドルといった資源国通貨が下支えされやすい。

NZドル/円は前週に調整下落となったが、週足テクニカルでは一目均衡表の雲下限77.16円前後で踏みとどまっている。雲下限などが維持されている限り、同ラインなどでの下値固めを経ながら、先行き雲上限79円方向を試す上値余地が残されている。

反対に豪ドル/円は前週に豪GDP悪化などを受けて、週足の転換線と基準線81.30円前後を下抜けてきた。早期に上抜け回復できなければ、両ラインなどを上値メドとした戻り売り圧力の高まりと直近安値方向への下値も昨が警戒される。一方で転換線と基準線を早期に回復できると、先行き雲下限83.69円方向を目指す上値再トライの余地も消えていない。

中国に関しては、今週14日に主要な11月指標が公表される。貿易摩擦や世界減速による低迷が濃厚ながら、すでに一定の悪化リスクは織り込みが進んできた。最新11月分のPMIでは中国政府による内需刺激策や緩和的な金融政策などを受けて、「懸念ほどには悪化せず」という結果も見られている。

同じ11月分の中国PPI（生産者物価指数）は前年比+2.7%となり、前月の+3.3%から5カ月連続の低下となったが、チャイナ・ショック時の2014-2015年にかけては-0.9%から-5.9%方向への急低下が観測されていた。当時に比べると、中国の生産部門での過剰供給や過剰在庫などによるデフレ圧力は抑制されている。ちょうど中国の経済動向や資源相場に先行性のあるバルチックドライ海運指数

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

は、8月6日が直近最高となって先行急落となってきたが、11月20日を直近安値としてテクニカルな自律反発へと転じてきた。その他の注目ポイントは以下の通り。

<減速警戒の米指標、遅行指標は改善維持で先行指標底入れも>

今週の米国経済指標については、貿易摩擦や世界減速などによる下振れ持続が懸念される。11日から13日にかけての11月物価指標については、資源下落や賃金の上げ渋りなどが上昇を抑制させる。14日の鉱工業生産やPMIなどに関しても、減速が警戒されそう。一方で14日の小売売上高に関しては、年末商戦の出足の好調さや資源下落などが下支えの要因となる。

一方、現在の米国経済の減速や株安については、昨年後半からの減税期待や実際の減税を受けた需要上振れの「反動剥落」による影響も無視できない。その点、米国経済の重要先行指標であるISM製造業景況指数については、前年比変化幅で2017年8月の+9.4%を最高として逸早く先行減速へと転換していた。しかし、今年10月の-0.8で底入れとなり、最新11月は+1.1と15カ月ぶりに低下傾向が一服となっている。

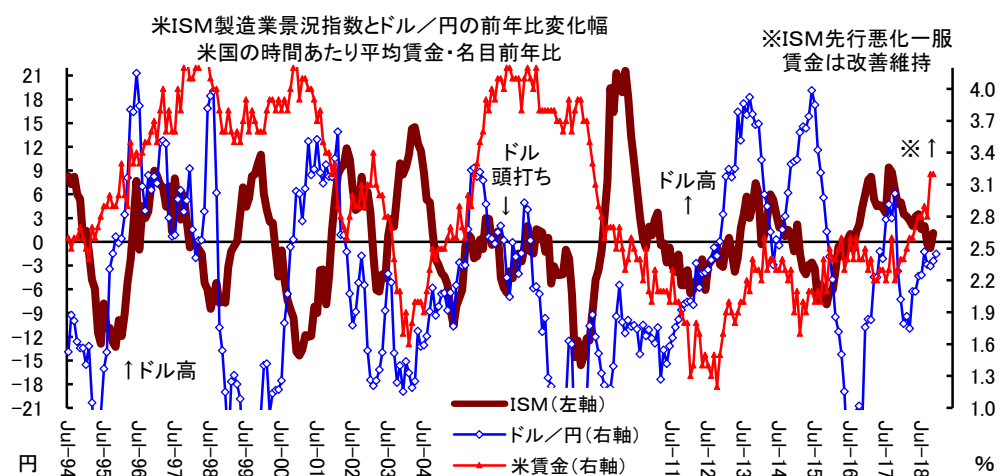
米国では遅行指標である時間あたり平均賃金・名目前年比が最新11月に+3.2%となり、前月と同水準ながら2009年以來の高い伸び率が維持された。過去実績として先行指標のISM前年比が底入れとなり、遅行指標の賃金前年比が改善を維持させている局面では、「米国経済の循環回復の好連鎖ループ継続」を支援。成長ペースの鈍化があっても、早期の景気後退は回避され、ドル/円ではドルが下支えされるパターンが見られている。

<ECB理事会、景気や利上げの慎重判断焦点>

欧州市場では13日、ECB（欧州中銀）理事会が開催される。現在は米FRBの利上げ停止観測でドル安の圧力が掛かっており、13日にかけては米欧の政策方向「乖離縮小」観測がポジション調整的なユーロ買い戻しを促す余地をはらむ。

もともと欧州経済は現在、英国のEU離脱混迷や伊予算案の迷走、仏政府批判デモと政治不安定化などで先行き不透明感が高まっている。ECB理事会では景気や物価への慎重見通しが示されるとともに、来年の利上げについても微妙な遅延が示唆される可能性が無視できない。前週には欧州の金融機関支援のため、「ECBが条件付き長期資金供給オペ再開の可能性を検討」といった報道もあり、緩和ペースの鈍化が根強いユーロの戻り売り要因として警戒されそう。

一方、ユーロ/ドルの週足テクニカルでは、一目均衡表チャートで12月21日週にかけて「変化週」を示唆する雲のネジレが観測されている。直近の雲ネジレは2017年12月、2017年5月に発生したが、その前後からユーロ高が加速されたほか、反対に2016年10月の雲ネジレからはユーロ安が加速されるという、基調転換やモメンタ



ム増幅が見られてきた。今回も雲ネジレ前後からの一方向への値動き加速には注意を要しよう。

<英議会でEU離脱合意案採決>

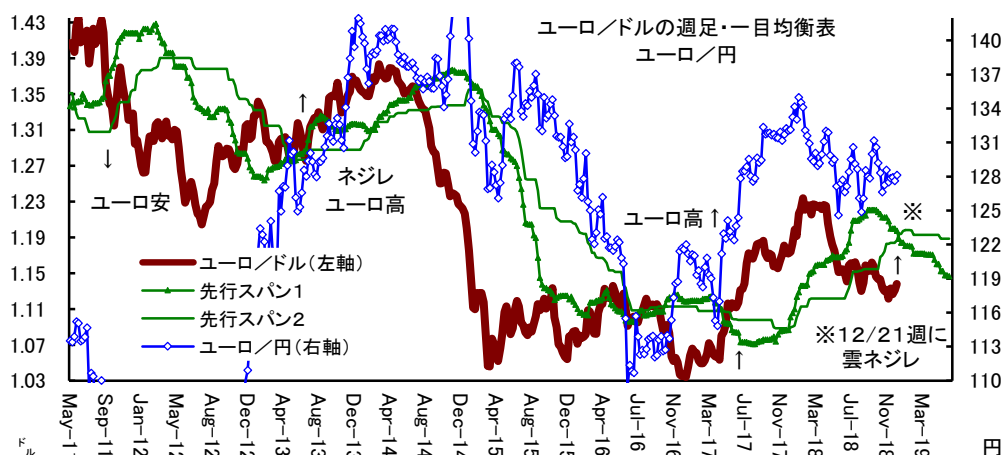
今週の英国市場では、11日に議会下院でEU離脱合意案の採決が行われる。現状では大差での否決が見込まれており、実際の否決や採決延期、メイ首相の退陣といった政治混迷リスクがポンド安やリスク回避の円高要因として警戒される。一方でポンドは否決リスクを織り込む形で、すでに11月から下落が進んできた。そのため実際に否決となったり、新たな混乱回避策の動きが出てくると「一旦の悪材料出尽くし」へと作用。短期的にポンドが反発となる可能性も残されている。

<金高・ドル安と金高・円安の綱引き>

NY金先物は前週、週間では8月以来の大幅高となった。安全逃避のほか、米FRBの利上げ停止観測や米国債金利の低下、ドル安などが金相場の持ち直しを支援している。同時に現在は金高・ドル安の一方、「安全逃避資産争い」の中で円よりも金が優位となる金高・円高も進展してきた。目先のドル/円については、金相場に対してのドル安と円安の綱引き相場が続く。

金相場の対円クロス・レートでは、「52週線の上抜け回復」や「13週線の26週線上抜け」といったテクニカル面での上昇シグナルが続出してきている（円安）。前回の金高・円安は昨年12月から今年1月に観測されたが、当時は金高・ドル安のほうが優勢になったことで、ドル/円ではドル安が進展。しかし、その後はリスク回避の円高圧力も抑制され、ドル/円はレンジ横這い化へと移行している。

その前では2014年や2012年に金高・円安の加速場面があったが、当時は日本の金利低下などもあって、ドル/円ではドル高・円安が優勢になった実績を有している。



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。