

リスク回避緩和の円安、持続性を模索

米中協議、日米決算、日欧の中銀会合など焦点

今週の為替相場は、リスク回避の緩和によるドル/円、クロス円での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108.80-110.80円、ユーロ/円が123.60-125.90円。前週からは米中貿易協議の進展期待などが、リスク選好の円安や安全逃避後退による米債金利上昇（債券価格は下落）とドル反発を支援している。今週は米中協議の具体的な行方のほか、日米企業の決算発表や日銀とECB（欧州中銀）の政策会合、米政府機関閉鎖と英国のEU離脱手続きの各問題などが注視されよう。

VIX13週線が下向き転換、リスク選好示唆

今週の為替相場で注目されるのは、米中貿易協議の行方だ。30-31日に中国の劉鶴副首相による米国訪問とライトハイザー通商代表部（USTR）代表、ムニンシン財務長官らとの会合が予定されており、それまでは米中両サイドからの駆け引き的な情報発信や要人発言に一喜一憂の展開となる。

前週末18日には「米中が7-9日に開いた次官級の貿易協議で、中国が米国からの輸入額を2024年までの6年間で計1兆ドル（約110兆円）以上増やし、同年までに貿易黒字を解消させる案を米国側に示した」と報じられている。2月末の交渉期限に向けて、実際にこうした合意が具体化されてくると、1) 日米の株高などによるリスク選好の円安、2) 安全逃避の後退による米国債金利の上昇（債券価格は下落）とドル高、3) 2024年に向けた米国の貿易赤字削減観測と長期スパンでのドル高——という流れが支援されやすい。

一方で週明け21日には、「これまでの米中貿易協議では、知的財産権問題でほとんど進展がない」という慎重報道が見られた。直後には日本株の上げ幅縮小とリスク回避の円高につながっており、ハイテク分野での根深い米中対立もあって、引き続き交渉難航や緊張対立の再燃リスクには注意を要する。

このように為替相場は先行き不透明感が根強いが、リスク回避の尺度であり、米株式投資家の不安心理の度合いを示すシカゴ・オプション取引所（CBOE）のボラティリティー・インデックス（VIX指数）は、低下傾向へと転じている（リスク回避後退）。18日には17.80で終了し、昨年12月4日以来の低水準に低下してきた。

12月24-26日には36超えと昨年2月以来の高水準に跳ね上がったが、週足テクニカルでは強力な上限抵抗ラインである一目均衡表の雲上限29.43前後の上抜けが一時的にとどまっている。その後は同ラインが上限の抵抗線として機能する形で、VIXは低下へと移行。1月11日週以降には雲下限（今週は22.97）も下抜け定着してくるなど、週足の雲上限と下限が厚い抵抗帯として機能し始めた。現状からのVIX上昇歯止めと米国株の反発維持、リスク回避の後退による円売り戻しの持続性を支援するものだ。

さらにVIXの週足テクニカルでは、3カ月スパンのトレンド方向を示す13週移動平均線の方向性が、前週までに2週連続で「下向き転換」となってきた。昨年10月

以降の上向き化とリスク回避の高まりが一段落となっている。前回の13週線の上向きから下向き化への基調好転（リスク選好）は、昨年5月4日週から観測された。当時のドル/円は同週の108.59円前後をドル安値として、10月の114円超え方向までドル高・円安トレンドが形成された実績を有している。

なお、ドル/円の当座のドル上値メドとしては、21日のアジア市場時点のレートで週足・一目均衡表の雲上限110.03円前後（5月にかけて112.43円方向へ切り上がり）、52週移動平均線110.20円前後、40週線111.18円前後などが意識される。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米国企業の決算発表>

米国株市場では今週以降、米企業による決算発表が本格化していく。年明けからはアップルの売上高・下方修正や中国減速による業績打撃などが米国の株安を促す場面があり、今後の収益見通しの先細りリスクが米株安とリスク回避の円高要因として警戒される。米国株市場では決算発表の期間中、自社株買いが自粛されることも株安リスクとなりやすい。

その反面、米国株市場では当座の決算悪化を織り込む形で、昨年10月から大幅な株安が進展してきた。その意味で今週以降の決算発表では「実際の決算見合いでの株価の割安感」や「当座の悪材料の出尽くし」、「懸念ほどの悪化は限定的」といった要因が株高材料となる余地も残されている。

<日銀政策会合>

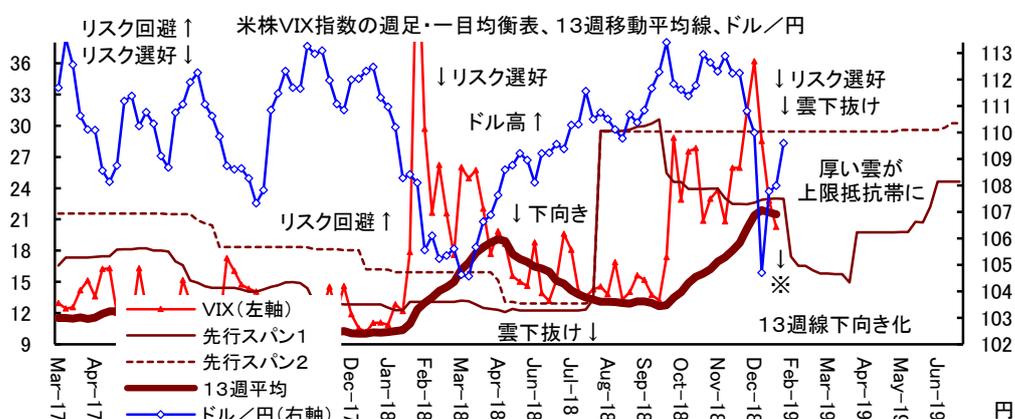
日銀は22-23日、金融政策決定会合を開催する。基本政策は現状維持予想ながら、一部では日銀が購入している株式ETF（上場投信）に関して、副作用低減などの観点で「日経平均型のウェイトが低下される」といったテクニカル調整の警戒感がくすぶっている。実際に微調整が打ち出されると、日銀による購入減少につながる値がさ株などを中心として、短期的な株安とリスク回避の円高を促す余地を秘めている。

その反面、22-23日の政策会合では、原油安などで物価見通しが下方修正される見込みだ。今年の日銀は政府・与党による10月の消費税増税に向けて、景気下支えの役割も期待されている。改めて物価2%目標への遠い道のりや、消費増税に向けた景気慎重姿勢が示されると、緩和長期化や緩和措置強化の思惑が円高・株安の歯止め要因となる。

<ECB理事会とユーロ動向>

ECB（欧州中銀）は24日に理事会を開催する。市場予想は現状維持ながら、10月までの利上げ準備や景気判断に関して慎重さが示されると、為替相場ではユーロ安の要因となりやすい。欧州の経済については現在、英国によるEU離脱手続き合意の混迷と3月の離脱期限接近なども景気への悪材料になっている。

一方で現在は米中貿易協議の進展期待や中国での景気対策強化などにより、世



界経済の過度な悪化懸念は緩和されてきた。ECBが米トランプ政権によるユーロ安・ドル高批判を未然抑止させる意味合いもあり、欧州経済の打たれ強さに自信を示すことでユーロを間接的に下支えさせる余地も残されている。

なお、ユーロ/ドルの月足テクニカルでは、昨年後半からのユーロ反発でも一目均衡表の基準線1.1449ドル前後で上値が抑えられている。同じく月足・一目均衡表の雲下限は、先行き4月にかけて1.0941ドル方向に切り下がっている。このまま基準線などに上値が抑えられ続けると、雲下限の先行き切り下がりに沿う形でのユーロの下値リスクが警戒されてくる。

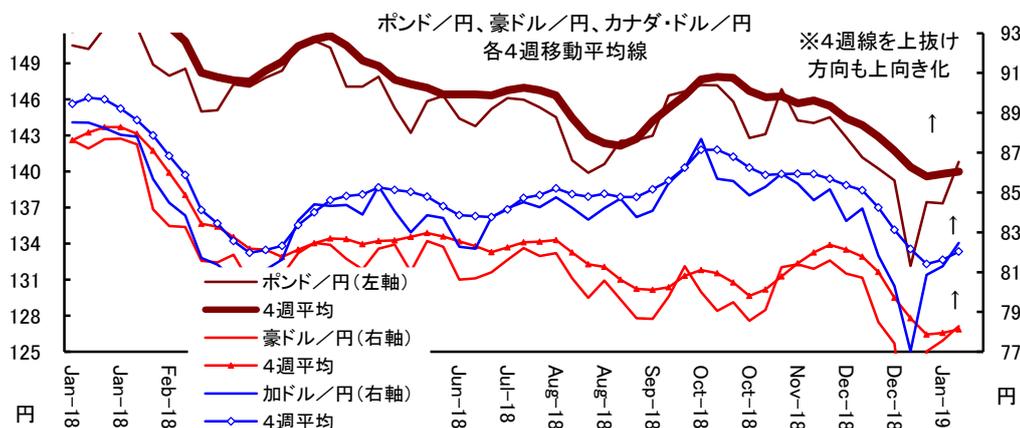
<クロス円の週足テクニカル>

為替相場では昨年後半からのリスク回避が一服となり、クロス円では外貨安・円高の圧力が緩和されてきた。中期トレンド判断で参考になる週足テクニカルでは、1カ月スパンのトレンドラインを示す4週移動平均線の「上抜け定着」と「方向性の上向き化」を巡る攻防に直面してきた。

21日アジア市場時点で4週移動平均線は、ポンド/円が140.00円前後、豪ドル/円が78.15円前後、カナダ・ドル/円が82.03円前後などに位置している。先行き上下動を経ながらも、4週線の上抜けと上向き方向が維持されている限り、4週線などを下値メドとした押し目買い（円は戻り売り）と、緩やかな下限切り上がりのトレンド持続が注視されやすい。

<米10年債金利、急低下から重要ラインで低下一服>

為替相場のドル/円で、ドルの方向性に影響を与えるのが米10年債金利だ。最近では昨年11月の3.25%を直近最高とした急低下（債券価格は上昇）と、今年1月4日の2.54%をボトムとした底入れを経て、前週からは安全逃避後退や原油高などで再上昇に転じている（18日終値は2.78%）。米10年債金利は2016年から金利上昇方向にトレンド転換しているが、週足テクニカルではその後の重要下限ラインである100週移動平均線2.63%、一目均衡表の雲下限2.57%が維持された。当座はトレンドラインの下限到達を受けた金利低下の一服と反動的な金利上昇、ドル/円でのドルのサポート効果が注視されやすい。



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。