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

2019年4月8日（月）

リスク選好の円安持続と反動調整にらむ

世界景気動向、ECB理事会、米決算など焦点

今週の為替相場はリスク選好の円安持続と、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110.70－111.20円、ユーロ/円が124.30－126.30円。前週からは米中などでの指標改善や米中貿易協議の進展期待、英EU離脱の延期観測などがリスク選好を支援している。一方でこうした材料は不透明性を残しており、常にリスク回避への揺り戻しを警戒した不安定さが続く。今週は各国指標やIMF世界経済見通し、G20会合を踏まえた世界景気動向のほか、ECB理事会、米決算発表などが注目される。

米日金利差をドル安・円高が帳消しの地合い後退

今週の為替相場で注目されるのは、米国の経済指標だ。前週末の3月雇用統計は改善する一方、平均賃金は減速したことで「インフレなき米国景気の底堅さ」という適温経済への期待感が高まった。今週は10日にCPI（消費者物価指数）、11日にPPI（卸売物価指数）、12日に輸入物価指数といった物価指標が相次ぐが、改めて物価抑制が示されるとドルの上値は抑えられる一方、FRBの緩和スタンス維持に対する安心感が、米国などの世界株高とリスク選好の円安地合いをサポートする。

FRBの政策方向に関しては、前週末の米雇用統計と失業率の底堅さを受けて、先行きの利下げ観測は一旦の後退になってきた。前週末にはトランプ米大統領がFRBに対し、利下げや量的緩和再開の圧力を掛けたが、米債金利の低下は限定的になっている。1月以降は先走り的に「利下げ期待」が高まった分だけ、目先はその揺り戻しが米債金利の下げ止まりとドルの下支え要因となりやすい。

FRBの政策金利FF（翌日物）に先行する3カ月物金利では、ICE・LIBORドル建て金利が前週末5日に2.592％となった（インターコンチネンタル取引所の銀行間取引金利）。昨年12月20日の2.824％を直近最高とした「利上げ停止」や「利下げ期待」織り込みの低下を経て、3月21日以降は横這い化している。一方で円建ての3カ月物金利は、－0.061％とマイナス低迷が持続。結果、前週末時点でドル建て－円建ての3カ月物金利差は、＋2.65％のドル建て優位になっている。

同時進行でドル/円でもドルが下限を切り上げており、5日週時点で約3カ月前比となる13週前比は＋5.78％のドル高となった（週間ドル安値の比較）。直近3カ月間におけるドル/円では、「米日金利差＋為替変化率」の総計リターンが＋8.43％になっている。金利差面でドル保有に妙味が維持されているほか、金利差がドル安・円高による為替差損で帳消しにされる地合いも後退してきた。

この「3カ月物・ドル建て－円建て金利差」と「13週前比・対円でのドル変化率」の合計は、13週、26週、52週の各移動平均線が全て上向き方向に基調転換となってきた。昨年12月中旬以来の同時現象となっている。過去実績として一定期間のドル保有に伴う収益リターンを維持・支援することで、ドル/円ではドルの下限切り上がりトレンドが後押しされてきた。

なお、ドル/円の週足テクニカルでは、ドルの下値メドとして（8日アジア市場時

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

点）、26週移動平均線111.30円前後、52週線111.04円前後、一目均衡表の転換線110.92円前後、13週移動平均線110.65円前後、一目均衡表の雲下限109.65円前後などが注視される。

このうち短中長期のトレンド方向を示す13週線と52週線の方向角度は、上向き転換を固めつつある。先行き上下動を経ながらも52週線や13週線が上抜け維持されている限りは、各ラインなどを下値メドとしたドル押し目買いと、緩やかなドルの下限切り上がり基調が後押しされやすい。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜世界景気動向にらむ、IMF世界経済見通しやG20なども＞

今週の為替相場で注目されるのは、世界景気の動向だ。前週までには中国や米国で景況感指数が改善し、過度な減速懸念が一服となっている。今週も各国の指標に一喜一憂の神経質な地合いが続く。

今週は9日にIMFが最新の世界経済見通しを公表する。すでにラガルド専務理事は一段の下方修正を示唆しており、改めて世界減速の根深さが示されると、調整的な日米などの世界株安とリスク回避の円高が警戒される。今週は11－12日にG20財務相・中銀総裁会議が予定され、各国要人による景気減速への憂慮発言や、政策手段の乏しさに対するジレンマ、米中や米欧などの対立持続などが再確認されても、リスク回避の材料となりやすい。

その反面、G20会合に関しては、世界減速が「危機バネ」となる形で景気刺激面での歩み寄り協調の余地も残されている。すでに米中貿易協議では進展期待が高まっており、G20会合は微妙な政策協調期待の萌芽も注目されそうだ。

＜ECB理事会と欧州経済の悲観論＞

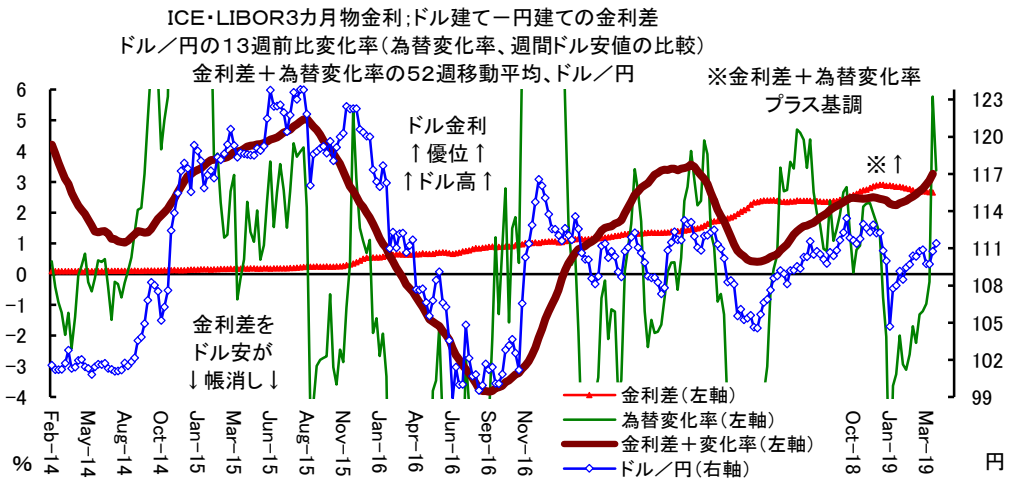
今週は10日にECB理事会が開催される。欧州経済は中国などの世界減速や貿易摩擦余波のほか、英国のEU離脱混迷などで景気悪化リスクが高まっている。ECB理事会で景気見通しが一段と下方修正されたり、利上げ時期の再延期や先行きの利下げといった緩和姿勢が示さると、ユーロの戻り売りが後押しされる。

ただし、ECBによる景気配慮の緩和転換は、先行き欧州の景気や株価を下支えしていくものだ。世界的にもリスク選好にプラスとなる部分があり、根深いユーロ安の圧力にあって、ユーロ/円はリスク回避のユーロ安・円高が抑制される可能性もある。

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、ユーロ/ドルは月足・一目均衡表チャートの雲下限1.0941ドル前後を巡る攻防となっている。雲下限は6月にかけて1.0931ドル方向に切り下がっており、先行き雲下限方向がユーロ安の下値ターゲットとして注視されやすい。

＜米国企業の決算発表と米株動向＞

米国株市場では12日前後から、1－3月期の決算発表がスタートする。決算発表時



期には米国企業による自社株買いが自粛されるほか、決算内容自体への警戒感もあり、米国株は下落のリスクが警戒される。貿易摩擦や世界減速の先行きに不透明感が残されていることも、米国企業の決算見通しには悪材料になるものだ。

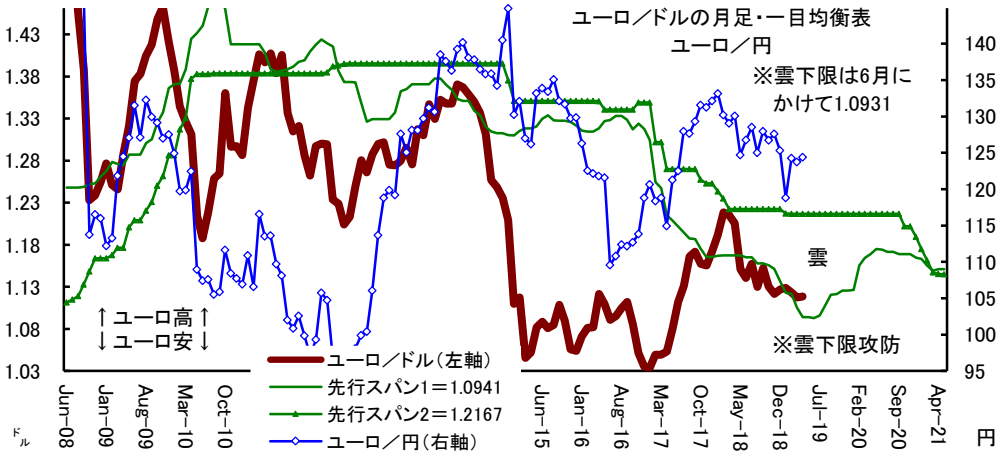
その反面、米国株市場は昨年10－12月での大幅下落により、当座の減益リスクの織り込みも進捗してきた。今後については米金利低下や前年比での過度なドル高の一服、昨年の大規模な財政出動と減税の反動剥落の一回転、中国など世界減速の底入れ期待などが、業績悪化の歯止め要因として注目されやすい。

＜原油相場の上昇、過去は円安支援の相関実績も＞

前週からは原油相場が上昇となり、WTI原油先物は7日以降に1バレル＝63ドル超えと5カ月ぶりの高値となってきた。背景としては、主要産油国による減産維持と米中などでの経済指標改善、米国による産油国の対イラン・ベネズエラ制裁の強化などが、需給の改善期待につながっている。

原油上昇は基本的にドル安材料となるほか、カナダ・ドルや豪ドルなどの資源国通貨にプラスとなるものだ。ただし、現在の原油高は、米国でのインフレ低下歯止めやFRB利下げ観測の制御、米国の資源関連株へのプラス効果などで、ドルは下支えされている。しかも今や米国は、「世界最大規模の原油産出国」として台頭してきた。そのため米国の資源業界や関連雇用へのプラス効果や、原油輸出の金額押し上げによる米貿易赤字の削減期待などが、「原油高・ドル高」をサポートしている。

日本では原油高の局面で、円安が支援される相関実績も見られてきた。背景としては、1）欧米など海外での金利低下歯止め効果、2）日本の資源輸入額増加と貿易赤字化、3）米国の資源会社などの社債信用改善とリスク回避の後退、4）日本でのデフレ制御と期待インフレの修復（デフレは通貨高、インフレは通貨安の各要因）――といった経路での円安効果がある。



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。