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@i-pulse. info

arket Insight

2019年5月27日 (月)

ドル安・円高の持続と反動修正にらむ 米中対立、米中指標、人民元、英欧政治など焦点

今週の為替相場は、ドル安・円高の持続深化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108.50-110.90円、ユーロ/円が121.80-123.80円。前週には米中の貿易・ハイテク対立の激化と米国経済への返り血懸念、安全逃避による米国債金利の低下(債券価格は上昇)などがドル安と円高を後押しさせた。今週は引き続き米中対立や米中経済指標での打撃度合いが注視されるほか、中国人民元動向、英国の次期首相争い、欧州議会選での反即勢力躍進を受けた影響などが焦点になる。

米中の国防幹部が会談へ、安保・ハイテクの打開焦点

今週の為替相場で注目されるのは、米中貿易対立の行方だ。前週は米国による中国の通信機器最大手、華為技術(ファーウェイ)禁輸措置の波及影響が本格化し、取引関係にある日米などのハイテク・部品・素材企業の株安を加速させた。それがリスク回避の円高や、安全逃避による米国債金利の低下(債券価格は上昇)とドル安を後押しさせている。

同時にIMFは23日、米中の貿易摩擦がエスカレートし、輸入品への全面的な制裁関税合戦となれば、「世界の成長率が短期的に0.3%程度押し下げられる」との試算を公表した。その中では米国による対中制裁関税について、トランプ米大統領が主張する「中国側の負担となっており、中国が払う多額の関税が米国の国庫に入る」という言い分を否定。IMFは「ほぼ全額を米国の輸入企業が利益マージンを削る形で負担している」、「関税が増えれば、米国の消費者に負担が転嫁される」と警告した。

こうした米国経済への返り血打撃が警戒され、前週には「米中貿易摩擦による安全逃避=ドル買いの構図変調」や「米国経済の悪化懸念と米FRBによる利下げ観測」などが、全般的なドル安を後押しさせている。引き続き6月末に予定される米中首脳会談にかけては、米中の覇権を賭けた威嚇応酬がドル安と円高のリスクとして警戒されやすい。

トランプ氏の現状の最重視課題は、来秋大統領選での再選となっている。その点で対中強硬姿勢は、「コア支援層である米製造業労働者の支持固め」や「野党・民主党による対中弱腰批判の回避」で簡単に緩めることは出来ない。ただし、米中の貿易・ハイテク対立が行き過ぎると、「米国の企業や消費者への打撃拡大」、「米国株の大幅下落による年金運用へのマイナス影響」、「米国のハイテク企業や多国籍企業、金融機関による来秋大統領選での民主党への応援・献金拡大」、「民主党・メディア・国民によるトランプ氏の対中恫喝戦略の手法批判(泥沼化させるだけで成果なし)」といったマイナス影響もいずれ想定される。

その意味で中国に対しては、構造問題や軍事・ハイテク覇権の封じ込めでは長期的な 攻撃姿勢を続ける一方、選挙対策としての「貿易不均衡の是正」に関しては形式的な成 果確保に動く可能性はあり得る。実際、トランプ米大統領は前週末、「中国との貿易戦 争は早期に終了する」、「ファーウェイは非常に危険だが、中国との通商合意の一環で 問題が解決される」などと発言した。昨年からの貿易駆け引きと同様、米国の景気悪化

や株安が深刻化してきた場合は、一旦の態度軟化が想定されよう。

今週以降の米中関連イベントで注目されるのは、米国のシャナハン国防長官代行が今月末からシンガポールで開かれる国際会議(5月31日-6月2日)にあわせ、中国の魏鳳和国防相と会談することだ。ファーウェイ対立は、米国による中国の軍事・ハイテク覇権の封じ込めの意味合いが大きい。中国の国防サイドからすると、ハイテク・貿易の対立長期化は、中国のハイテク軍備打撃や軍事予算の財源減少につながるリスクをはらんでいる。中国の国防サイドは軍事的な威信こそ保ちつつも、何らかの対立緩和を模索してくる可能性もある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<円換算での米国・安定資産の底堅さ>

米国では貿易摩擦などで景気悪化や株安、ドル安が懸念されているが、日本勢から見た円換算での安定資産(低リスク資産)は底堅さを保っている。米国での金利低下やFRBの利下げ期待のほか、米トランプ政権による財政出動の継続などが、米国の安定資産の下支えに作用している。

例えば米30年債の先物価格指数は金利低下と裏表で債券価格が上昇しており、円換算でもドル安・円高による為替差損打撃がカバーされている。円換算ベースで23日には4月1日以来の高値を更新したほか、2016年3月以来の高値圏が堅持されたままだ。

米国株市場でも米債金利の急低下を受けて、低金利を嫌気した長期運用マネーが「高配当利回りの安定株」にシフトしている。代表格である米フィラデルフィア公益株指数は、円換算でも24日に過去最高値を更新。円換算の直近1カ月成績では、プラス化を維持させている。過去実績として米国の経済不安でも円換算による米国の安定資産が底堅さを保っている限り、ドル安・円高の度合いは抑制されやすい。

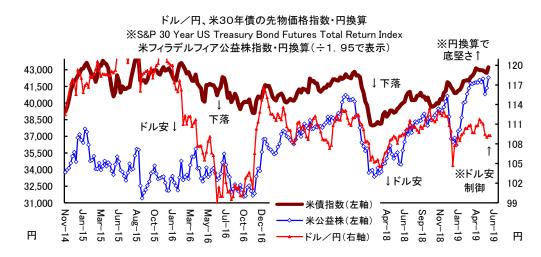
<米中の経済指標>

米国の指標については、前週、改めて貿易対立などを受けた悪化が相次いだ。今週も最新5月指標である28日や31日の消費者信頼感などで打撃影響が懸念される。 一方で30日の1-3月期GDP改定値や31日の4月個人支出に関しては、米中対立が激化する以前の指標でもあり、底堅さが注目されそうだ。

一方、中国では31日に最新5月の製造業、非製造業PMIが公表される。米中対立が激化したあとの指標であり、改めて悪化リスクをはらむ。ただし、中国指標は減速の織り込みも進んでおり、景気対策の強化などもあって「懸念ほどには低下しない」可能性にも注意を要しよう。

<中国人民元の急落一服、円高抑制要因に>

4月後半からの為替相場では、中国人民元の急落が円高の一因となってきた。元安については、米中貿易対立を受けた中国の景気悪化と中国からの資本流出懸念、中国自身による関税打撃を相殺するための通貨切り下げ誘導の思惑などにより、複合要因で下落に拍車が掛かってきた。



禁無断転載・転送 2

一方でオフショア人民元の対ドルは、5月20日に昨年11月以来の安値を更新したところで下落一服となっている。中国の通貨政策からすると、1)中国は景気悪化と輸出制約による経常黒字の減少に直面しており、現状からの通貨安容認は元安と資本流出をオーバーシュートさせる、2)中国は官民で巨額なドル建て債務を抱えており、一段の元安・ドル高はドル債務負担を重くさせる、3)中国では豚肉などの食品価格が上昇しており、一段の元安は悪い物価上昇と消費者打撃を招く——といった問題を抱えている。

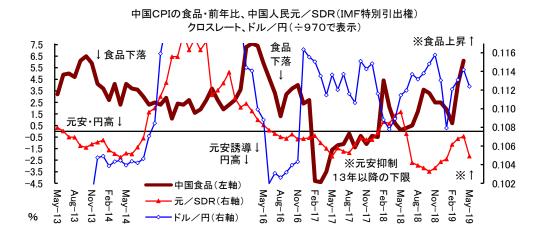
このうち中国の食品価格については、4月のCPI (消費者物価指数)の中で前年比+6.1%の上昇となった。2月の+0.7%や4月の+4.1%から切り上がり、2016年4月以来の高水準となっている。通貨安は物価の押し上げ要因となるもので、元安誘導を続けられる物価環境ではなくなってきた。

しかも人民元は、2015年11月からIMF・SDR(特別引出権)構成通貨入りとなっている。2015年8月時の人民元切り下げなどと異なり、現在は「国際通貨としての責務」が人為的な切り下げに歯止めを掛けていく。実際、主要5通貨(ドル、ユーロ、人民元、円、ポンド)のバスケットで構成されるSDRに対して、人民元はクロス・レートで昨年8-12月、今年5月以降ともに、2013年以降の下限に直面したところで下げ止まりとなっている。現状からの元安・円高(ドル安など)の抑制要因となるものだ。

<クロス円の週足、重要下限ライン攻防>

為替相場では前週にかけて全般的なドル高が一服となり、裏表で対ドルではユーロ、ポンド、スイス・フラン、豪ドル、NZドルなどが下げ止まりや小反発に転じてきた。クロス円でも各通貨の下支え要因となりやすい。

ちょうどクロス円の中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルによると、104週(約2年)移動平均線中央値としたボリンジャーバンドでは、過去に重要な底値ラインとなってきた「バンド下限」を巡る攻防に直面している。27日のアジア市場時点レートで、バンド下限はユーロ/円が122.49円前後、ポンド/円が138.75円前後、スイス・フラン/円が108.27円前後、豪ドル/円が75.60円前後、NZドル/円が71.38円前後に位置している。



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。

禁無断転載・転送 3