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6月17日（月）

ドル買い戻しと戻り売り圧力の綱引き

米日の中銀会合、米関税公聴会、欧米指標など焦点

今週の為替相場は、ドル買い戻しと根強い戻り売り圧力の綱引きが想定されよう。週間予想はドル/円が108.10－109.30円、ユーロ/円が120.80－122.60円。前週末からは米国の指標改善や香港デモ問題の小康などで、ドル反発とリスク回避一服の円反落となっている。今週は米FRBと日銀の政策会合のほか、米議会での対中国関税増強を巡る公聴会、欧米の経済指標、英国の次期首相選びとなる英保守党の党首選、イタリアの財政問題などが焦点になる。

米債金利の急低下、時間差で米景気とドル底上げ

今週の為替相場で注目されるのは、18－19日に米FRBが開催するFOMCだ。米国経済は米中貿易対立の打撃余波などで減速リスクが高まっており、7月の利下げやFRB保有資産圧縮の前倒し停止（現在は9月末予定）などの地ならしが注目されやすい。景気・物価見通しの引き下げや、継続的な連続利下げ示唆の可能性を含めて、ドルの戻り売り要因となるものだ。

その反面、7月利下げについては、すでに織り込みが進捗してきた。米国の最新指標では失業率やコア小売売上高（自動車やガソリンなどを除く）、鉱工業生産などが打たれ強さを示している。当面は米中貿易協議を見極める必要もあり、FRBは「1回の予防的利下げ」より先の連続利下げ示唆については、限られた政策余地の中で一旦は温存しておく可能性がある。その場合は過度な利下げ織り込みの反動調整や材料出尽くしもあり、米債金利の上昇（債券価格は下落）とドル反発が支援されやすい。

米国では先行きの景気減速警戒やFRBの利下げ観測などにより、5月から米10年債金利が急低下してきた（債券価格は上昇）。同時進行での原油反落やドル高一服もあり、米国景気は下支え材料が増加している。すでに全米抵当貸付銀行協会（MBA）　の住宅ローン申請指数は、最新6月7日週に前週比＋26.8％もの急上昇を記録している。実に2015年1月以来の大幅な伸び率となるものだ。その中で7月にかけてFRBによる予防的利下げが断行されると、米国経済の底割れが回避され、連動する形でドルも緩やかながら底上げ軌道に回帰する余地をはらむ。

すでに米10年債金利は6月に2.05％にまで低下する場面があり、2017年9月以来の低水準となってきた。月間最低金利の前年同月比・変化幅は、－0.77％となっている。最近では2016年7月の－0.86％以来という、大幅低下となってきた。当時は金利低下が米国の景気刺激へと作用。ドル/円は同月のドル安値99.99円前後から10月にかけて100円前後での下値固めに移行したあと、タイムラグを経て同年12月には118円方向にドル高が遅行進展している。

その前でも2015年や2014年、2012年、2005年、2000年などで、米10年債金利の急低下と、6カ月前後のタイムラグを経た遅行ドル高という相関関係が観測されてきた。

一方、ドル/円の長期トレンド判断で参考になるのが、四半期ベースのチャートだ。現在は下値メドとして100期（25年）移動平均線107.98円前後や、四半期・一目均衡表の基準線106.19円前後、雲上限105.21円前後などが意識されやすい。この

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

うち25年平均と基準線は方向性が上向き化へと転換しており、長期スパンでのドルの底上げ軌道が示唆されている。

しかも同ベースの基準線や雲上下限は1980年代以降、長期にわたって強力なドルの上値抵抗線として君臨してきた。しかし、2015年に過去初めて上抜け突破してからは、反対に強力な下値抵線として機能している。今後は短期的な下振れ局面があっても、長期スパンでは上抜け回帰してくるドルの下限切り上がり軌道が注目されよう。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜米議会での関税増強に関する公聴会＞

今週の米議会では中国製品に対する第4弾の制裁関税について、17日から25日まで公聴会が開催される。公聴会には、米国の小売り業者やメーカーの代表などが出席する予定だ。公聴会終了後には7日間にわたる反論意見の募集期間が設けられており、第4弾の関税は来月2日まで発動できない。

公聴会で経済界から収益打撃や、消費者への悪影響が強調されると、野党・民主党やメディア、世論などから関税不満が高まる可能性がある。ただでさえ最新の米雇用統計は貿易摩擦影響などで減速しており、来秋のトランプ大統領の再選にはマイナス材料となるものだ。経済界のトランプ氏離れもまた、選挙資金の面で再選には逆風となってしまう。

引き続きトランプ氏は再選対策として、製造業の労働者や反中国の保守派層を意識した対中強硬姿勢を堅持する一方、貿易交渉では米国経済の「返り血打撃」を抑制させる部分合意の可能性は無視できない。すでにトランプ氏は14日、中国との通商合意は「いずれかの時点で得られる」ため、今月末の大阪G20首脳会議（サミット）に中国の習近平国家主席が「出席してもしなくても構わない」と発言している。

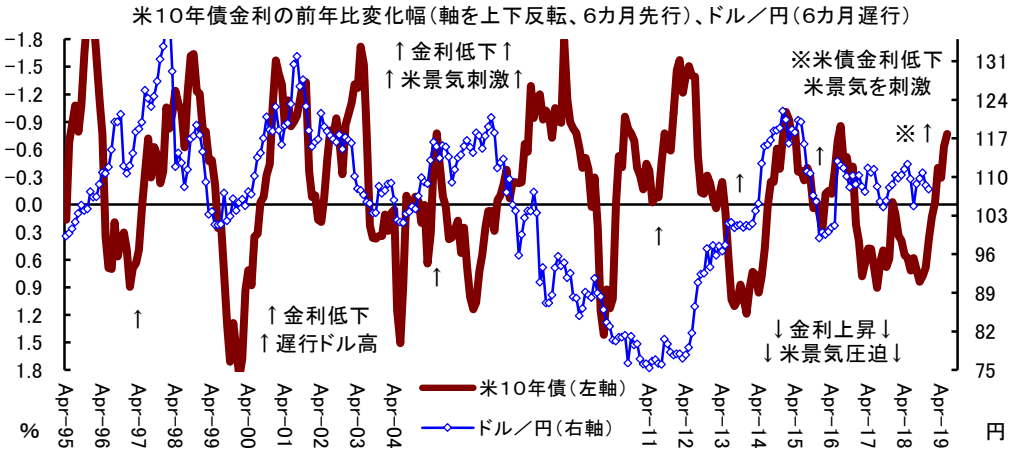
＜日銀の金融政策決定会合＞

日銀は19－20日、金融政策決定会合を開催する。日本経済は貿易摩擦や世界減速の影響が深刻化しているほか、米FRBの利下げ観測によってドル安・円高の圧力が強まっている。しかも安倍政権は10月からの消費税増税を逡巡しているが、国債の大量買い占めを続ける日銀にとり、消費増税による国債と財政の信認維持は重要だ。その意味で景気悪化と円高・デフレ阻止のほか、政府による消費増税の実施をアシストするため、日銀が緩和強化の地ならしに動く可能性は無視できない。

＜欧米の経済指標＞

最近の米国指標は強弱混在ながら、悪化への警戒感は根強い。今週は18日の住宅着工件数、20日のフィラデルフィア連銀製造業景況指数、21日の中古住宅販売などで下振れリスクが注視されよう。ただし住宅指標に関しては、金利低下による下支え効果も焦点になる。

今週の欧州指標についても、減速リスクがくすぶる。18日のドイツZEW景況感指数については、前月反発の反動悪化が警戒される。ただしドイツ株DAXなどの欧州株については、金利低下やユーロ安、資源安などの効果を受けて6月からは反発に

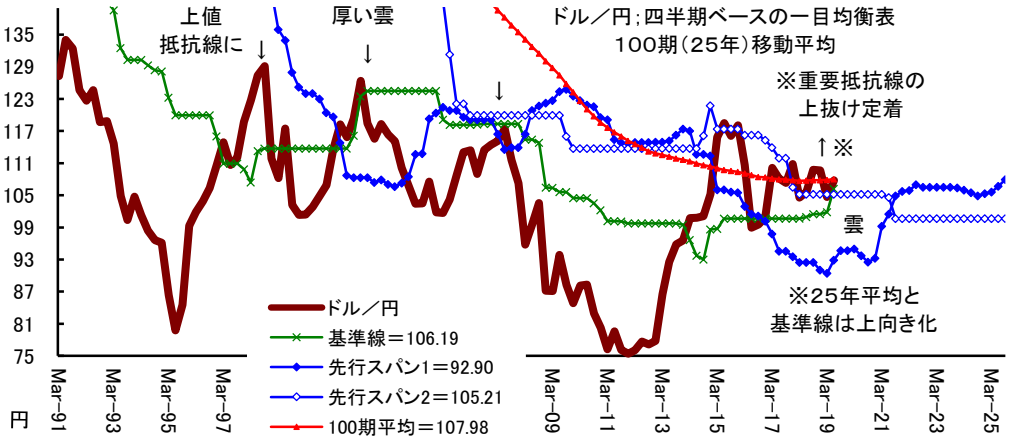


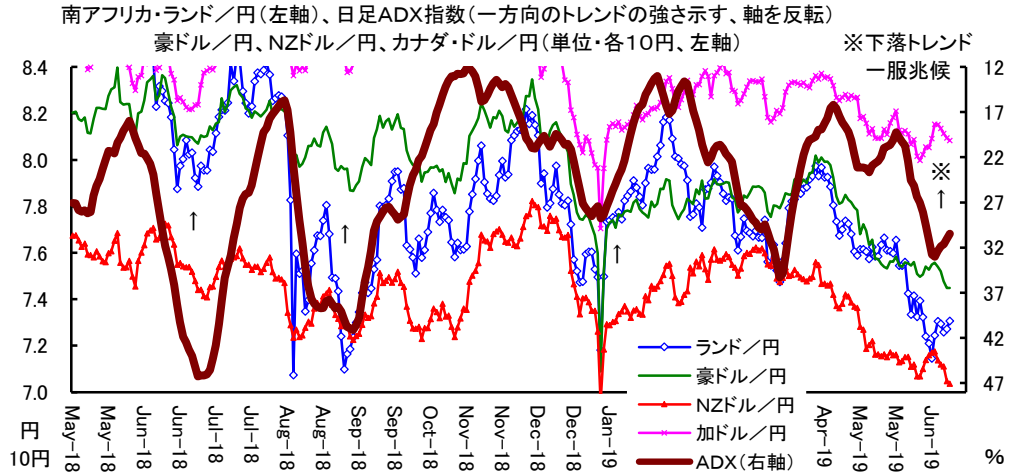
転じてきた。欧州経済は昨年から先行して悪化リスクが織り込まれ、市場期待値のハードルが大きく低下している。その分だけ今週以降の欧州指標では、「懸念ほどには悪くない」といった市場反応も注目されよう。

＜ランド/円の下落勢い鈍化、他のクロス円にも影響＞

為替相場のテクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）によると、南アフリカ・ランド/円は日足で4月中旬以降の下落トレンドの勢いが鈍化してきた。ADXはランド安に連動する形で上昇してきたが、6月10日の33.0%を最高ピークとして低下に転換。17日には30.5%に切り下がっている。

最近では今年3月、1月、昨年9月、昨年7月などに同様のADX方向転換が観測され、いずれも短期的なランド反発へと移行してきた。過去には連動する形で、同じ資源国通貨である豪ドルやNZドル、カナダ・ドルなども、短期な反発に移行する相場サイクルが観測されている。





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。