

リスク回避の円高後退、賞味期限にらむ 米中協議の今後、米欧指標、原油動向など焦点

今週の為替相場はリスク回避による円高圧力の後退について、賞味期限をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が107.70-109.30円、ユーロ/円が122.10-123.80円。前週末には米中首脳会談で通商対立が緩和され、1日の週明けからはリスク選好の円安が優勢になっている。一方で米中協議の後は予断を許さないほか、世界減速や米利下げ観測などから派生するドル安・円高の圧力は根強い。今週は米雇用統計を始めとした米欧指標や、主要国産油国会合などを受けた原油相場などが注目される。

クロス円、13週移動平均線の上抜け定着攻防

今週の為替相場で注目されるのは、米中对立緩和を受けたリスク選好相場の持続性だ。6月29日の米中首脳会談では、5月上旬から中断している通商協議を再開させることで一致した。さらにトランプ米大統領は対中追加関税の発動を当面見合わせることを表明したほか、中国通信機器大手・華為技術（ファーウェイ）と米企業との取引禁止措置を緩和する意向も示している。短期的には、1) リスク選好の円安、2) 安全逃避による米国債シフトの後退と米債金利の低下一服によるドル下げ止まり、3) 米FRBの大幅利下げ観測の後退によるドル小反発——といった展開の賞味期限が注目されやすい。

ドル/円の長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルでは、ドルの下値メドとして7月1日のアジア市場時点レートで、300カ月（25年）移動平均線107.90円前後、84カ月（7年）移動平均線107.82円前後、250カ月移動平均線107.02円前後、240カ月（20年）線106.55円前後などが焦点になっている。

このうち300カ月線や84カ月線については、方向角度が歴史的な上向き転換となっている。中長期スパンでのドルの下限切り上がり軌道を示唆するものだ。短期的には下抜けのドル安オーバーシュート場面があっても、先行き中長期スパンでは上抜け回復していく可能性を秘めている。

米中对立の緩和は中国の景気や資源需要の下支え効果を通じて、豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランドといった資源国通貨のサポート要因になる。こうした通貨の対円相場であるクロス円については、総じて13週移動平均線の上抜け定着を巡る重要攻防に直面してきた。7月1日のアジア市場時点レートで、13週移動平均線の位置は豪ドル/円が76.66円前後、NZドル/円が72.61円前後、カナダ・ドル/円が82.11円前後、南アフリカ・ランド/円が7.6364円前後となっている。

その他のクロス円で13週線は、ユーロ/円で123.30円前後、スイス・フラン/円で109.59円前後などに位置している。それぞれ上下動を経ながらの上抜け定着と、13週線などを下値メドとした緩やかな下限切り上がりの軌道入りが目玉されよう。資源国通貨については、1-2日の主要産油国会合での原油減産継続と原油相場の底上げ持続が支援材料となる可能性もある。

もっとも米中通商問題に関しては米国家経済会議（NEC）のクドロー委員長が6月

30日、ファーウェイに対する制裁緩和について、禁輸対象リストに同社を残し続けると明らかにした。汎用品の輸出を認めるだけで、封じ込め姿勢は緩めていない。同時に中国でも国営英字紙チャイナ・デーリーが29日、「米中が貿易戦争を終結させるには、依然長い道のりが待っている」という慎重な論説記事を掲載している。

今後、米中が詳細協議で再対立したり、米中双方の国内で安易な譲歩批判が高まるようなら、改めて協議再開後の難航リスクが警戒されよう。

しかもトランプ米大統領は米中通商協議に関して、あくまで来秋の大統領選での再選材料にしようとしている。まだ来秋までは時間が残されており、昨年から繰り返されてきた「対中軟化で米国の景気と株価を底上げ」、「景気と株価が改善したあと、米国内の反中国・保守票にアピールするための対中強硬姿勢の再開」といった硬軟順番の再選戦略には注意を要しよう。その他の注目ポイントは以下の通り。

<雇用統計などの米国経済指標>

米国の経済指標は前週までに、貿易摩擦や世界減速などで悪化が目立っている。今週発表分の指標はまだ米中对立緩和が反映されないこともあり、改めて下振れリスクが警戒されやすい。

一方で5日予定の米雇用統計については、前月の大幅減速の反動改善が焦点となる。製造業は引き続き逆風に見舞われているが、非製造業に関しては株価反発による資産効果や金利低下、利下げ期待などが内需企業の景況感を下支えし、関連雇用プラスとなる可能性を秘めている。

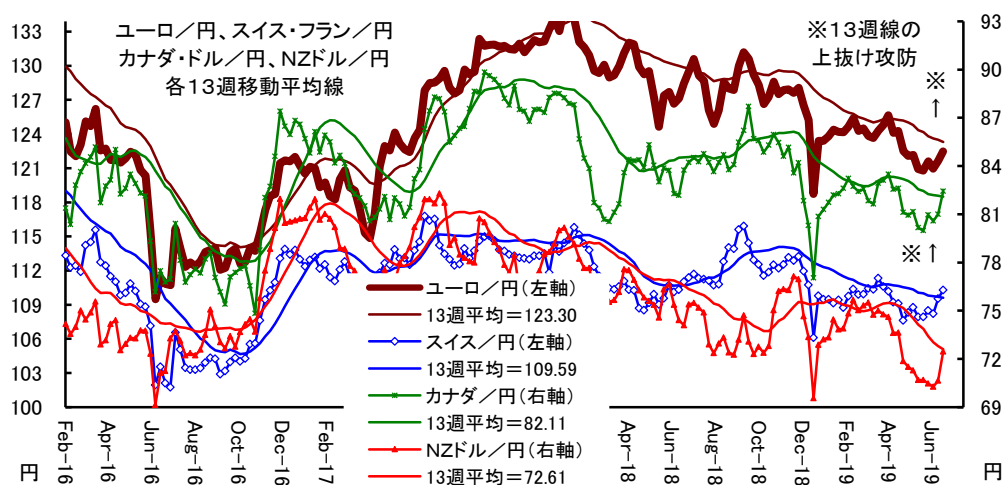
<欧州の経済指標>

今週は月初であり、欧州では景況感調査を始めとして経済指標が相次ぐ。欧州指標は欧米などの中銀による金融緩和期待や金利低下、過去のユーロ安の累積効果などもあり、一旦の下げ止まりが期待されやすい。

すでに欧州株は、緩やかながらも反発へと移行してきた。日本勢から見た円換算では、ユーロ安・円高圧力による為替差損を減殺する形で欧州株に底堅さが見られている。円換算のドイツ株DAX指数は6月後半以降、昨年2月以来となる52週移動平均線の上抜け攻防に直面してきた。すでに26週線は上抜け突破と方向性的上向き化への好転となっており、ユーロ/円でユーロの緩やかな下限切り上がり要因として注視される。

<米国の先行株上昇とドル下支え効果>

米国株は6月から反発に転じるなか、米国内需や全体株に先行する「NYダウ輸送株指数」も持ち直しとなっている。前週末までの直近1カ月では+7.67%の上昇となり、5月22日以来の高値を回復してきた。週足テクニカルでは、26週線の上抜



けと方向角度の上向き化へと移行。重要節目ラインである週足・一目均衡表の雲上下限も上抜け突破している。昨年10月以来の基調好転となるものだ。

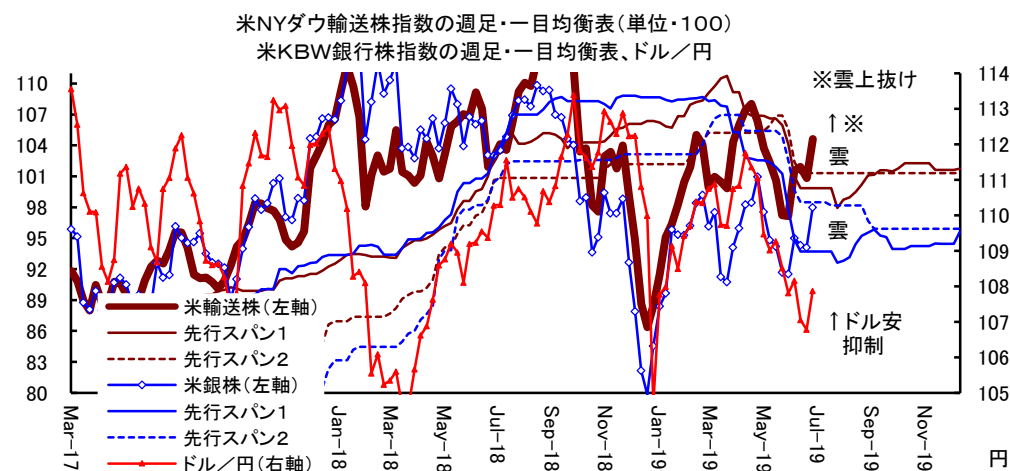
同じようなチャート形状は、米国の代表的な銀行株指数である「KBW銀行株指数」でも観測されてきた。米銀株はFRB利下げ観測や金利低下などが悪材料となる一方、米国の内需復調やFRBによるストレステスト（健全性審査）での合格を受けた配当増加期待などがプラス材料となっている。過去実績として米国の内需に敏感な米輸送株指数や米銀株指数が底上げされる局面では、ドル/円でドル安の抑制や底上げに作用する相関性が観測されてきた。

<米インフレ指標、原油高・ドル安などが下支え>

米国ではインフレ圧力が低下しており、FRBの複数利下げ観測やドル安につながっている。一方で前週末の5月コアPCE（個人消費支出）デフレーターは、前年比が+1.6%と予想の+1.5%を上回った。3月の+1.5%がボトムとなる形で、昨年7月の+2.0%を直近最高とした低下傾向が一旦の下げ渋りとなっている。今後は6月以降の原油反発やドル安の効果もあり、下げ止まりの持続性が注目されやすい。

米国での物価下げ止まりは、米債金利の低下一服やFRBによる大幅利下げ観測の後退につながる。ドル/円についても、現状からのドル安抑制やドル底上げとなる可能性をほらむ。

6月25日に公表された米コンファレンス・ボードの6月消費者信頼感調査では、「1年先のインフレ率予想」が+5.1%となり、前月の+4.6%や直近最低である2月の+4.3%から大きく上昇した。同調査段階では中国輸入製品への関税増強懸念が影響していた可能性もあるが、原油高などの影響もあって、2015年10月以来の高水準へと跳ね上がっている。



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。