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10月7日（月）

円高圧力の持続と圧力漸減にらむ

米中協議、米指標、FRB政策、英離脱など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での根強い円高圧力の持続性と、円高の圧力漸減をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が106.00－108.20円、ユーロ/円は116.50－118.30円。前週は米指標悪化がFRB利下げ積極化観測とリスク回避の両面でドル安・円高要因となったほか、週明けからは米中と米朝の対立懸念が円高材料となっている。一方で前週末には米失業率が50年ぶりの改善低下となるなど、過度なリスク回避も抑制されている。今週はこうした材料のほか、英EU離脱問題などが注視されよう。

米中協議、部分合意の余地も不透明感

今週の為替相場で注目されるのは、10－11日に予定される米中通商交渉の閣僚級協議だ。週明け7日には「中国当局者は米国との貿易協議を前に、トランプ米大統領が求める幅広い通商協定に合意することに一段と消極的な姿勢を示している」との報道があり、ドル安やリスク回避の円高が後押しされる場面があった。10－11日にかけて駆け引き応酬や悲観報道が続くとドル安・円高、反対に一定の前進観測報道が出てくるとドル高・円安に振れるという、一喜一憂が想定されそうだ。

米国については前週以降、1）米国の指標悪化で、米国の景気後退懸念が高まった、2）トランプ米大統領はウクライナ疑惑で逆風に見舞われている、3）5日の米国と北朝鮮による非核化の実務者協議が決裂し、トランプ政権は「外交成果」に苦慮している――といった状況が見られている。トランプ氏からすると、来秋の再選に向けた景気テコ入れと求心力回復、政権実績アピールの各観点で、中国との通商交渉は部分合意、暫定合意の成果獲得インセンティブが生まれている。

ただし、中国はこうしたトランプ氏の弱みを見透かす形で、米国が強く要求する政府補助金廃止などの構造改革について、先送りや骨抜きを画策し始めた。トランプ大統領は反中国的な国内労働者などの支持繋ぎ止めや、野党・民主党からの対中弱腰批判を回避させるため、改めて安易な妥協合意は難しい板挟みに直面している。今週はこうした政治的な合意の必要性と障害が入り混じる形で、不安定な地合いが警戒される。

一方でトランプ氏による再選戦略でいえば、民主党の大統領候補であるバイデン前副大統領が子息のウクライナ疑惑関与で失速するなか、「トランプ氏はウォーレン上院議員との対決を準備か」、「ウォーレン氏との決戦に備え、新たな攻撃の矛先を向けることになろう」（3日ブルームバーグ）という観測が浮上してきた。

これまでトランプ氏が対中国・通商圧力を激化させてきた一因としては、バイデン氏がトランプ氏の対中政策を「弱腰」と批判したり、「中国は大したライバル国ではない」といった軽視発言を行ってきたことへの対抗という意味合いが大きい。同時にバイデン氏は、白人労働者層が多い米中西部の「ラストベ

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

ルト」（廃れた工業地帯）で支持をトランプ氏から奪い返すため、穏健で中道的な立場を強調してきた。そのため、トランプ氏による選挙対策での重視対象が「バイデン候補からウォーレン候補へのシフト」となれば、微妙に中国叩きの政策エネルギーが緩和され、他の政策分野へと政策優先順位が分散される可能性も秘めている。

なお、ドル/円の週足テクニカルによると、7日のアジア市場時点レートでドルの下値メドとしては、10週移動平均線106.81円前後、一目均衡表の転換線106.46円前後、400週線105.96円前後、930週線105.72円前後などが意識される。反対に当座の上値メドとしては、13週線107.01円前後、18週線107.31円前後、基準線108.43円前後などが注目されそうだ。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜米国の経済指標＞

米国の経済指標は、前週に悪化が相次いだ。今週も11日のミシガン大学消費者信頼感などで、下振れのリスクが警戒される。一方で8日のPPI（生産者物価指数）や10日のCPI（消費者物価指数）に関しては、資源相場の底堅さや輸入関税引き上げ余波、賃金安定化などにより、懸念ほどには低下しない可能性もある。

＜米失業率、労働市場の需給逼迫を示唆＞

米国では経済指標の悪化が目立っているが、前週末には9月の失業率が3.5%と前月の3.7%から改善低下となった。1969年12月以来、約50年ぶりの低水準を記録している。FRBが重要視する広義失業率のU6失業率も前月の7.2%から6.9%へと低下し、2000年12月以来の低水準となってきた。U6失業率とは、現在は職を探していないが働く用意のある人（縁辺労働者）や、正社員になりたいがパートタイム就業しかできない人を含めたものだ。

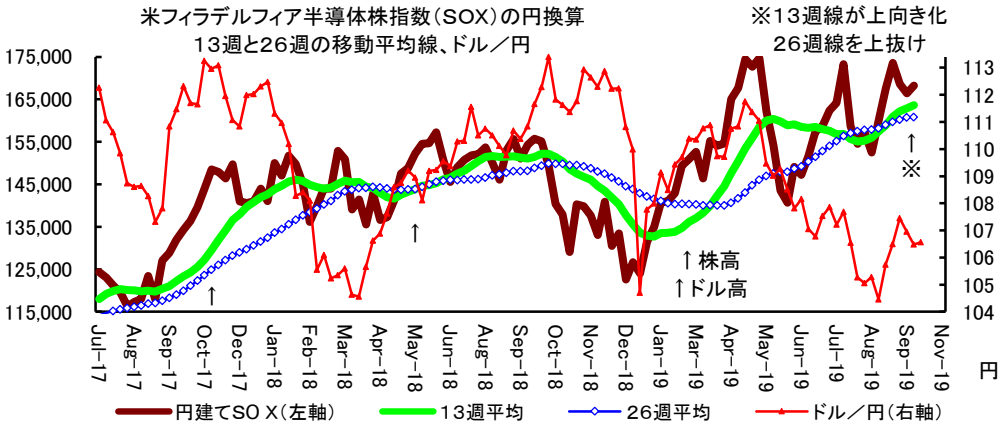
U6失業率と通常失業率の乖離格差は、労働市場のスラック（需給の緩み）の規模と賃上げ圧力、格差是正の度合いを推し量る参考指標となるものだ。9月に「広義U6－通常」の格差は3.4%となり（前月3.5%）、2006年4月以来の低水準に縮小している。

さらに同格差のトレンドを示す前年比変化幅は－0.4%となって、前月の－0.1%から改善低下となってきた（格差縮小）。昨年11月の＋0.1%からは、格差縮小方向へとトレンドが再好転となっている。過去実績では米国の労働市場の需給改善と逼迫化を通じて、ドル/円でのドル安定化やドル高が支援されてきた。

＜米ハイテク株上昇、リスク回避の円高制御＞

米国株市場では景気悪化懸念の中でも、景気に先行性のあるハイテク株が底堅さを示している。前週末には、「米アップルが新型iPhone3機種の生産台数を1割程度上方修正した」との報道が支援材料となった。

その中で米国の代表的なハイテク株指数であるフィラデルフィア半導体株指数（SOX）は、日本勢からみた円換算でもドル安・円高による為替差損を帳消しにする形で底堅さが見られている。円建てSOXの週足テクニカルでは、13週移動平



均線の上抜けと方向角度の上抜き化や、13週線が下から26週線を上抜けるゴールデン・クロス（買いシグナル）が観測され始めた。

こうした同時現象での地合い好転は、過去実績として米株高とリスク選好を通じてドル高・円安へと作用している。最近では今年3－5月や昨年6－10月、2016年7月から2017年にかけて観測され、いずれもドル/円でのドル高やドル安定化が同時支援された実績を有している。

＜クロス円の週足、転換線を巡る攻防＞

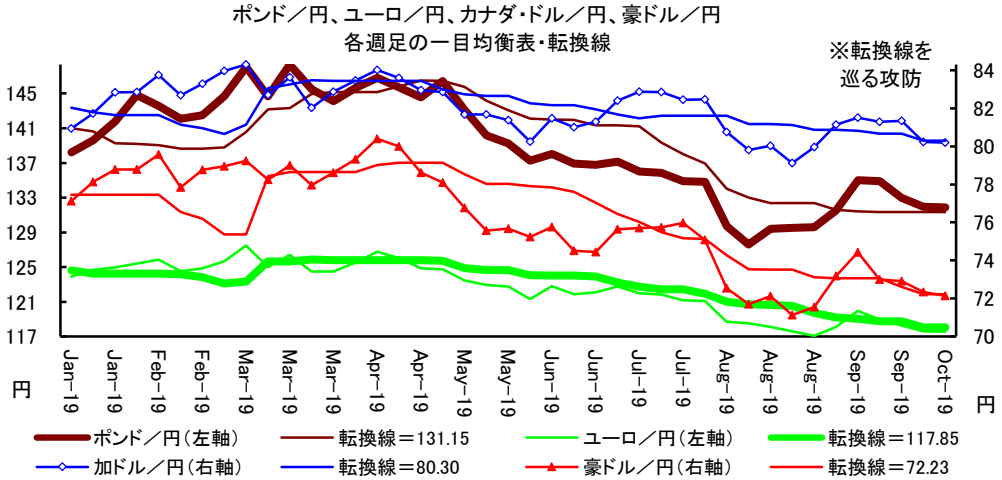
為替相場のクロス円は、前週に米国の指標悪化などによるリスク回避が円高・外貨安の要因となった。一方でFRBによる利下げ積極化観測が対ドルで非ドル通貨の反発を支援しているほか、FRBなどの各国での利下げや財政出動への期待感が過度なリスク回避の円高を抑制させている。短中期のトレンド判断で参考になる週足テクニカルによると、一目均衡表チャートでの転換線の上抜け定着か、失敗かを巡る重要攻防に直面している。

7日のアジア市場時点のレートによると、週足・転換線の位置はユーロ/円が117.85円前後、ポンド/円が131.15円前後、スイス・フラン/円が108.20円前後、カナダ・ドル/円が80.30円前後、豪ドル/円が72.23円前後に位置している。

＜相場予測で実績のニトリ、105.53円でドル買い手当て＞

家具・インテリア小売大手のニトリ・ホールディングスは2日、3－8月期の年度上期決算発表で為替戦略に関し、「（8月後半にかけての）1ドル＝105.53円で、9－2月の下期決済見込み分の（ドル買い）為替予約を締結させた」と説明した。ニトリは海外現地生産を通じた逆輸入など、製商品や素原材料で輸入を行うドルの買い手企業だ。

ニトリといえば同社の似鳥昭雄会長が、株価や為替の見通しで確度の高い「相場予想の達人」として知られてきた。その意味で8月105円での来年2月までのドル買い予約進捗は、日本の企業経営者による「ドルの値ごろ（安値レベル）判断」の参考例として注目されやすい。しかも似鳥会長は、自民党、公明党を含めた政権与党幹部と緊密なパイプが取り沙汰されてきた。あくまで思惑に過ぎないものの、105円でのドル買い予約に関しては、「政府・与党による国策的な105円前後死守の政治情報を踏まえたもの」いった憶測も囁かれている。



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。