

ドル底堅さと円高抑制の持続性にらむ 米中関係、米指標と感謝祭、原油動向など焦点

今週の為替相場は、全般的なドル底堅さと円高抑制などの持続性をにらんだ展開が想定されよう。週間予想はドル/円が108.20－109.70円、ユーロ/円は119.20－121.30円。前週末からは米中貿易協議の進展期待や米指標改善、香港地方議会選の無難消化などにより、ドルの底堅さやクロス円での円高緩和が見られている。今週は貿易協議や香港対応などでの米中関係の行方や米国の経済指標、28日の米感謝祭休場を前にした調整、2カ月ぶりの高値に上昇してきた原油相場の動向などが焦点になる。

米2年債金利、13週線が上向き化でドル下支え

今週の為替相場で注目されるのは、米中関係の行方だ。引き続き貿易協議や香港のデモ・人権問題などに関して、米中の対立一服や融和方向のニュースがあるとドル高やリスク選好の円安、反対に交渉難航や緊張対立のニュースがあるとドル安やリスク回避の円高に振れるという一喜一憂が想定される。米国による対中国関税第4弾の判断期限は12月15日となっており、それまでは米中双方が少しでも有利な合意を得ようとしたり、両国とも自国内での「弱腰譲歩批判」を回避させるために、硬軟取り混ぜた駆け引き応酬が続く。

ただし、トランプ米大統領からすると、1) ウクライナ疑惑や弾劾問題などで窮地にある、2) 米国では28日の感謝祭明けから年末商戦が本格化する、3) 野党・民主党の大統領候補争いや討論会が、メディアや世論の関心を集めている—といった問題に直面している。自身の存在感や成果アピールのほか、年末商戦サポートの目的もあり、少なくとも交渉決裂のリスク自体は回避されそう。最悪事態回避の可能性については、前週に「米中が第1段階の合意で12月15日の期日までに署名しなかった場合でも、米国が中国製品への関税引き上げを先送りする可能性がある」、「米国が12月15日発動予定の関税を遅らせる可能性がある」といった報道が見られている。

米中協議や香港問題には不透明感が根強いが、追加関税の発動といった最悪事態が回避されると、米FRBによる利下げ休止が後押しされやすい。ドル/円ではドル安抑制や緩やかなドルの下限切り上がりにつながっていく。

前週公表された米FRBによる10月29－30日開催のFOMC議事録では、当面の政策金利据え置き方針が再確認されたばかりだ。7月以降の3回の予防的利下げにより、「力強い労働市場と緩やかな経済成長を支えることができる」（同議事録）。同時に米国の企業債務は過去最大の15兆ドルまで膨らんでおり、FOMC委員からは一段の利下げに伴う債務バブルや金融バブルへの警戒感と利下げ慎重姿勢が示されている。

その中で米国債市場では政策金利FF（翌日物）と相関性の高い、短期の2年債金利が下げ渋りとなっている。週足テクニカルでは、前週末から13週移動平均線の上抜けと方向角度の上向き化が観測され始めた。昨年11月以来の現象であり、同時期からのFRBによる「利上げ打ち止め」や「予防的利下げ移行」を織り込む

金利の低下トレンドが一服になっている。

前回、米2年債金利の13週線が長期下向きから上向き転換となったのは、2016年9月以降であった。ドル/円は同時期の100-101円前後をドル安値として、同年12月の118円方向までドル高トレンドが形成されている。その前では2013年12月から上向き化が明確化されたが、ドル/円は同時期から101-103円前後でのドル下値めとレンジ横這い化を経て、2014年12月には121円方向までドル高が進行した実績を有している。

なお、ドル/円の週足テクニカルでは25日のアジア市場時点のレートで、当座の下値メドとして9週移動平均線108.47円前後、13週線108.23円前後、一目均衡表の転換線107.99円前後、26週線107.77円前後などが意識される。反対に上値メドは、50週線109.04円前後、52週線109.19円前後、一目均衡表の雲下限109.64円前後、65週線109.60円前後などが注目されやすい。その他の注目ポイントは以下の通り。

<原油相場、リスク選好や米債金利を左右>

今週の為替相場で注目されるのが、2カ月ぶり高値へと上昇してきた原油相場の動向だ。原油上昇はリスク選好による円安要因となるほか、米国でのインフレ上昇要因となることで米国債金利とドル/円でのドルの下限切り上がりも支援されやすい。同時に原油などの資源上昇は、豪ドルやNZドル、カナダ・ドルといった資源国通貨にもプラスとなる。

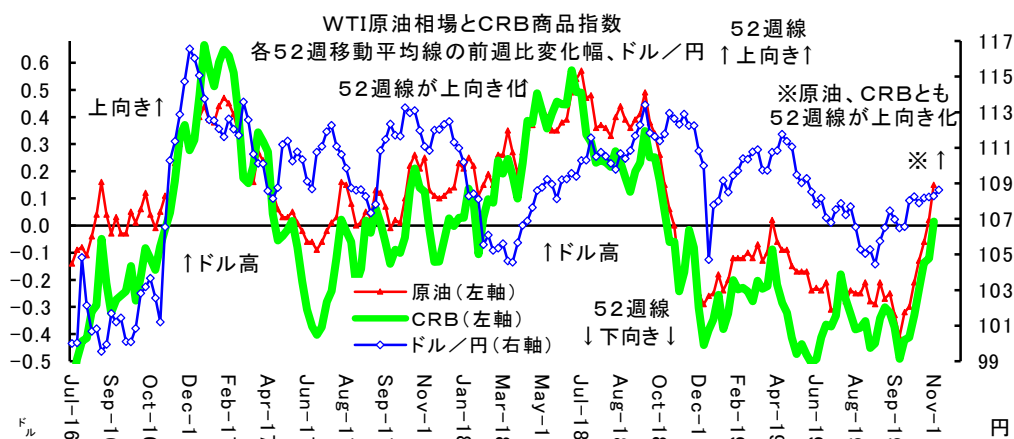
原油相場は前週までに、「石油輸出国機構（OPEC）加盟・非加盟国で構成されるOPECプラスが、12月上旬の会合で、現行の協調減産を2020年半ばまで延長する公算」との報道や、米中貿易協議の進展期待などが上昇材料となっている。さらにOPEC第2位の産油国であるイラクでは10月以降、経済低迷や汚職蔓延に反発する反政府デモが激化しており、先行き原油供給への打撃リスクが原油高材料として注視される。

その中でWTI原油相場の週足テクニカルでは、52週移動平均線の上抜けと方向角度の上向き化が観測され始めた。連動する形で国際的な商品市況であるCRB商品指数でも、52週線が上向き転換となっている。双方の52週線の同時上向き化は、実に2018年11月以来となるものだ。原油や商品相場は世界景気に先行性を有しており、来年にかけての世界減速の底入れが示唆されている。過去実績としてドル/円、クロス/円で、外貨高・円安が支援される相関性を有してきた。

<米感謝祭休場、休場前のポジション調整焦点>

今週の米国市場では、28日に米国の感謝祭（収穫祭）休場が控えている。例年、米国に関連した各種相場では、年末決算に向けた文字通りの「刈り取り」圧力が強まりやすい。前週までに積み上がってきたポジションの整理手仕舞いや、利益・損失の確定などが波乱要因となる。

日米株の高値警戒による調整売りが優勢になると、リスク回避の円高へと作



用。一方で全般的なドル高に調整売りが入ると、対ドルで欧州通貨や資源国通貨、新興国通貨などが持ち上がり、クロス円でこうした非ドル通貨の下限が切り上がる（円安）余地も残されている。今年は米国債金利が大幅に低下したことで（債券価格は高騰）、年末決算対策による米国債価格の下落と米債金利の上昇が、改めて全般的なドル高を支援する余地も無視できない。

<米国の指標と地区連銀報告、米景気の復調にらむ>

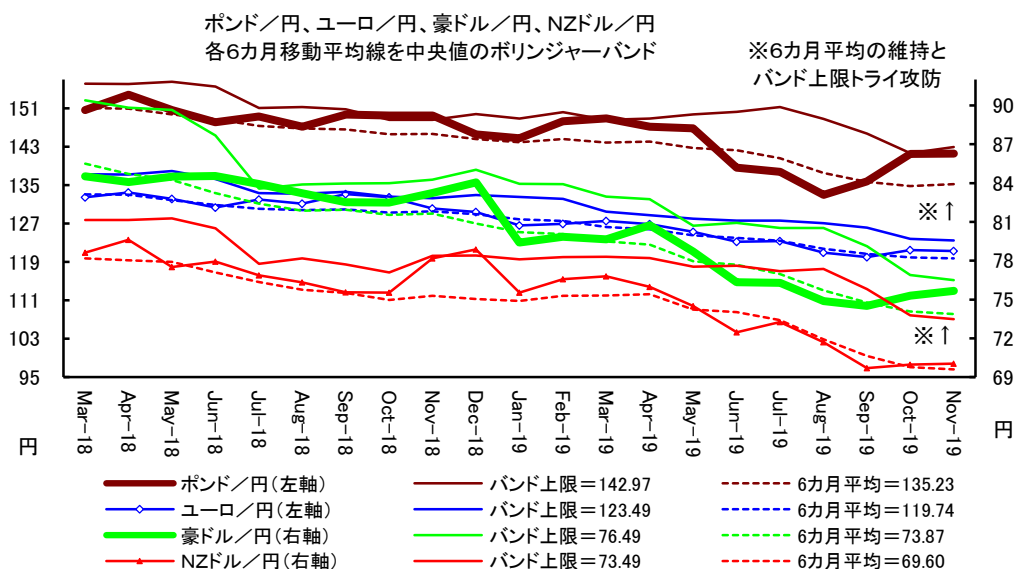
今週の米国市場では経済指標が相次ぐほか、27日には地区連銀経済報告が予定されている。前週末には最新11月分の指標に関して、製造業と非製造業のPMI、消費者信頼感などが軒並み予想を上回った。7月以降のFRBによる3回の利下げ効果や貿易摩擦の小康、米株高などにより、改めて米国経済の持ち直しが示されるとドル/円でのドルの下支えや、全般的な円高の抑制要因となりやすい。

今週の米国債市場では、25-27日に米国債入札が予定されている。米景気の復調期待やFRBの利下げ休止観測などにより、入札が低調となると米国債金利の緩やかな上昇へと寄与（債券価格は下落）。ドルの下限切り上がり支援される可能性を秘めている。

<欧豪NZ中銀の幹部発言、今後の緩和姿勢焦点>

今週はECB、豪中銀、NZ中銀などの幹部による発言機会が相次ぐ。ECBは前週末に新総裁が、一段の金融緩和強化よりもユーロ圏の各国政府に対して財政出動を求める姿勢を示唆した。NZ中銀については13日の中銀会合で市場予想の利下げに対し、利下げ見送りを決めたが、27日には金融安定報告書が予定されている。豪中銀については、12月利下げの地ならしが進んできた。

各国中銀ともに早期の金融緩和や量的緩和、マイナス金利などへの前向き姿勢が示唆されると通貨安が後押しされる。反対に当面の様子見や一段の金融緩和の「副作用」警戒姿勢、政府に対する財政出動要請が目立つようなら通貨高という手探り相場が想定されそうだ。



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。