

リスク選好一服、円高とドル高の綱引き

感染2波、日米英の中銀動向、EU首脳会議など焦点

今週の為替相場はリスク選好の一服による円高とドル高の綱引きと、過度なリスク回避の抑制をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が106.40-108.50円、ユーロ/円は119.40-122.30円。前週はリスク選好の過熱調整や米国での感染第2波警戒などがリスク回避の円高、米FRBによるFOMCでのゼロ金利長期化や緩和強化の示唆がドル安の材料となる場面があった。一方でリスク選好の一服は、安全逃避通貨であるドルを下支えしている。今週は各国での感染2波や、日米英の中銀政策動向、EU首脳会議などが焦点になる。

非米国の回復に脆弱性、ドル安を制御

今週の為替相場で注目されるのは、リスク選好相場の過熱調整による円高、ドル高と、欧州・資源国・新興国通貨の反落の持続性だ。5月後半以降は日米欧などでの経済活動再開や、各国での政策対応強化、各国指標の急激な下振れからのリバウンド改善、主要産油国による原油減産の継続を受けた原油反発などがリスク選好を後押しさせた。一方で前週からはこうした好材料の一旦の織り込み消化や、過度な景気V字回復期待の後退などが見られ、リスク回避が再燃となっている。

前週後半からは、中国でも北京で感染者再増加が懸念され始めた。今週以降、リスク回避が持続すると、対ドル、対円での欧州・資源国・新興国通貨の反落継続が意識される。ドル/円は安全逃避通貨どうしのドル高と円高の綱引きとなっていく。

米国に関してはムニューシン米財務長官が11日、「コロナ検査や感染者との接触追跡機能が向上しており、感染拡大の防止策についてもさらに分かってきたことから、第2波が起きても経済制限を再度設ける必要はない」という見解を示している。米国ではトランプ大統領が11月の再選対策を強化させており、メンツをかけて2波封じ込めと景気回復軌道の基盤固めが増強されるようなら、ドルの下支えと過度な円高の抑制要因となりやすい。

一方、米国での感染2波懸念は米国経済のみならず、米国向け輸出が景気を左右する日欧などの非米国にも打撃となる。ちょうど世界株の動向を示すMSCIの「米国を除く先進国株指数」（ドルベース）は、3月後半からの反発を経て6月9日以降は調整反落へと転じてきた。週足テクニカルでは3月後半以降、一目均衡表チャートの雲上下限からの大幅な下振れ乖離を修正する形（売られ過ぎ修正）で反発してきたが、雲下限まで回復到達してきたところで「戻り高値一服」となっている。米国よりも脆弱な非米国経済の回復ペース不透明感、ドル安を抑制させるほか、安全逃避局面でドル高を支援していく。

目先のドル/円でドルの下支え要因となるのが、米2年債金利の下げ渋りだ。10日のFRBによるFOMCでは短期FF政策金利のマイナス金利導入が「検討外」となっていたこともあって、短期の2年債金利は微妙に下限が切り上がっている。米2年債金利の日足・一目均衡表チャートでは、12日から重要節目ラインである雲の中に入し始めた。1月後半以来の上抜け攻防となっており、上抜け定着できれば

米2年債金利とドル/円でのドルの「下げ余地縮小」要因として注視されやすい。

為替相場の中長期トレンド判断で参考になるのが月足テクニカルだ。ドル/円は15日のアジア市場時点レートで、ドルの下値メドとして、一目均衡表の転換線106.71円前後、2016年以降の下値抵抗線である240カ月（20年）移動平均線106.64円前後、100カ月移動平均線106.42円前後、2018年以降のドル下値抵抗線である200カ月移動平均線103.98円前後、2016年のドル急落時に下値抵抗線となった120カ月（10年）移動平均線102.10円前後などが注目される。

このうち10-20年スパンのトレンドラインを示す120カ月と240カ月の移動平均線の方向角度は、上向き化へと転換している。その他のラインも、総じて横這い化となってきた。短期的には下抜け加速の場面があっても、中長期スパンでは各ラインなどを下値メドとした緩やかなドルの下限切り上がり軌道や、下値固めに回帰していく可能性がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<日銀会合と今後の「国債増発対応」オペ動向>

今週は15-16日に日銀が政策会合を開催する。日銀は5月22日に中小企業の資金繰り支援策を拡充させたばかりであり、今回は現状維持が見込まれる。日本市場では短期投機取引として、株安と円高の材料となりやすい。

一方で日本では大型景気対策に伴う財政出動により、7月から国債の新規発行増加が予定されている。その前段階である6月後半からは、日銀による国債買いオペ増強による長期金利の低位抑制策（国債価格の下支え策）が焦点になってきた。10年物より長めの超長期債を含めて、日銀が買いオペを増強させると、円債金利押し下げや間接的な緩和強化へと寄与。過度な円高の抑制や、緩やかな円安の要因となり得る。

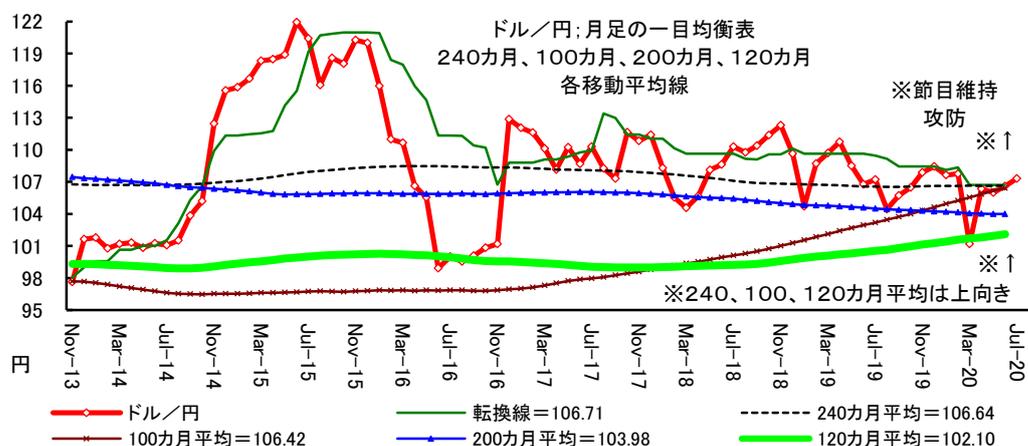
<米FRB議長の議会証言>

今週の米国市場では、パウエル米FRB議長が半年に1度の議会証言を行う。16日に上院銀行委員会、17日に下院金融委員会で予定されている。感染2波リスクを含め、改めて先行きの米国景気に慎重見通しが示されたり、前週10日のFOMCに続いてゼロ金利政策の長期化や先行きイールドカーブ・コントロール（YCC、長短金利操作）導入の可能性などが示唆されると、ドル安の材料となりやすい。

ただし、10日FOMCでのFRBによる慎重な景気見通しのあと、トランプ米大統領は「FRBは、たいてい間違え」という見解を示し、FRBの景気悲観予測を批判した。FRB議長がこうした批判への配慮もあり、微妙に悲観見通しを上方修正させるようなら、ドル高や米国の株高、リスク選好の円安が後押しされる余地も残されている。

<英国の対EU貿易交渉と英中銀会合>

今週以降の為替相場では、英国によるEUとの自由貿易協定（FTA）締結など、新たな関係の構築に向けた交渉が注目材料となる。英国は1月末にEUから離脱したが、英国のゴープ内閣府担当相は12日、英EUの新たな関係構築を巡る年末までの交渉期限について、延長しない方針をEU側に正式通知した。



英国とEUは29日の週から5週連続で集中協議を行う予定だ。今後は協議難航となればポンド安やリスク回避の円高、協議打開に前向きな動きが出てくるとポンド高や円安という一喜一憂が想定される。

その中で今週は、18日に英国中銀が金融政策委員会を開催する。市場予想では量的緩和の拡大が見込まれており、景気刺激への期待感がポンドの下支え要因となる。一方で今後の景気見通しについて、コロナ打撃の深刻さに加え、英EU貿易交渉の難航に警戒感が示されると、ポンドが戻り売りに押される可能性もある。

＜EU首脳会議と復興基金構想の行方＞

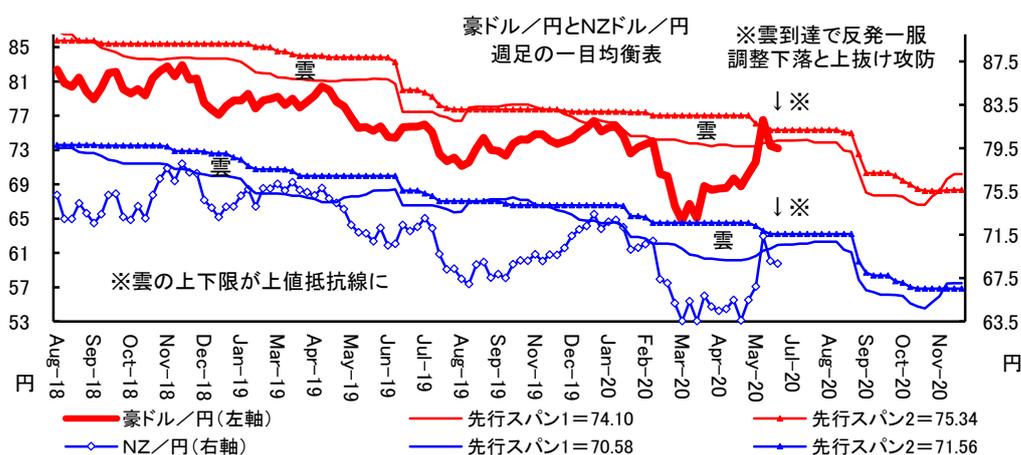
欧州市場では19日にEU首脳会議が予定され、コロナ危機対策として提案された7500億ユーロ規模の復興基金について協議する。

同会議に関してブルームバーグは10日、「基金を最終決定する首脳会議は、7月9-10日開催の予定」、「6月19日の会議では、資金面での共同対応を協議する計画だが、何らかの決定があるとは予想されていない」、「EU加盟各国はパッケージの規模のほか、資金供与と融資のバランスや資金配分の基準を巡り対立」と報じている。19日の首脳会議前後では、協議進展の報道でユーロ高やリスク選好の円安、細部難航や最終合意の織り込み進捗「好材料出尽くし」でユーロ安や円高という上下動が注視される。

＜クロス円の週足、雲上下限で反発一服＞

為替相場の短中期トレンド判断で、参考になるのが週足テクニカルだ。15日時点のアジア市場時点レートによると、クロス円取引では一目均衡表の先行スパン・雲上限や雲下限を上値メドとした外貨反発の一服と、先行き調整下落を経たあとの上抜け再トライが焦点になっている。15日時点では、5月からの外貨反発と円安の流れが、ちょうど週足の雲上限や雲下限まで回復到達してきたところで、一旦の戻り高値一服、売られ過ぎの反動修正一服で反落に転じてきた（円は反発）。

それぞれ週足の雲の位置は、ユーロ/円が雲上限121.61円前後、雲下限120.24円前後、ポンド/円が雲上限140.43円前後、雲下限137.72円前後、豪ドル/円が雲上限75.34円前後、雲下限74.10円前後、NZドル/円が雲上限71.56円前後、雲下限70.58円前後——などとなっている。



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。