

Forex

株式会社 ジャパン
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

Market Insight

2021年9月27日（月）

ドル高と円安、持続性と調整にらむ

中国不動産、FRB政策、米中指標、原油など焦点

今週の為替相場は前週からのドル高と円安について、持続性と反動調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が110.00-111.30円、ユーロ/円は128.90-130.30円。前週は米FRBのFOMCで利上げ時期の前倒しや利上げ回数が増加が示唆され、ドル高が進展した。同時に前週前半には中国の不動産大手・恒大集団の資金繰り懸念でリスク回避の円高が加速されたが、その後は懸念小康で円が売り戻されている。今週は中国不動産問題や月末と期末の資金フロー、FRB政策動向、米中指標、原油相場などが焦点になる。

恒大問題、過度な懸念小康も一喜一憂のリスク

今週の為替相場で注目されるのは、中国の不動産開発会社・中国恒大集団の経営危機問題だ。前週前半には資金繰り懸念が高まったが、恒大が人民元建て社債の利払いを表明したことなどで懸念小康となった。23日には「中国当局が恒大にドル建て債券で目先のデフォルト（債務不履行）回避を指示」といった報道が見られている。

また、前週には恒大問題に関し、日銀の黒田東彦総裁が「あくまでも当該（個別）企業の問題であり、中国の不動産業の問題だと捉えるのが適切」、「中国当局による不動産関連規制が中国経済全体の成長率を阻害することは考えにくい」という見解を示した。米FRBのパウエル議長も「中国固有の問題にみえる」、「（恒大のデフォルト懸念に関し）金融機関など米企業が抱えるリスクは大きくない」と述べ、米国への影響は限定的だとの見方を示した。

今週以降、恒大不安の小康が続いたり、悪材料としての一旦の消化や、中国国内の個別問題との見方が広がると、リスク回避の抑制につながる。日々の恒大関連ニュースで一喜一憂の不安定さはあっても、基本的には日米株の底堅さと、ドル/円、クロス円での外貨の押し目買い（円の戻り売り）地合いが支援されやすい。

ただし、恒大の負債総額は約33兆円にのぼり、未償還の社債も多く残されている。23日には人民元建て社債の利払いについて支払い実施を発表したものの、「米ドル建て社債は利払いを延期していた」と報じられた。利払いは30日間の猶予もあるが、「今後は30日間の猶予期間を過ぎてデフォルトとなるかが焦点」（25日の共同通信）といった警戒感は消えていない。

今後、恒大のデフォルト・リスクが現実化したり、中国当局による破綻容認、中国の他の不動産会社などへの信用不安波及、中国内外の投資家や金融機関の損失拡大——といった問題に拡散してくると、改めてリスク回避が増大していく。その場合は日米などの世界株安激化のほか、リスク回避によるドル/円、クロス円での円全面高加速という波乱余地も残されている。

一方で中国に関しては、米司法省が24日、カナダで拘束されて米国で起訴された中国通信機器大手・華為技術（ファーウェイ）の副会長と司法取引で合意し、釈放と帰国を認めた。同時に米ワシントンで24日に初めて対面式で開催された日米豪印4カ国（クアッド）首脳会議では、中国包圍網を強化させつつも、「中国

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。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル

TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913

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

を名指しした直接的な批判を控える姿勢が目立った」（25日の朝日新聞）。同紙は「中国を必要以上に刺激しないようにする動きもあり、米中関係に変化の兆しが出始めている」とも伝えている。

これから米中の対立緊張に微妙な緩和の兆しが見られると、リスク回避の抑制材料となっていく。日米中などの株高と、ドル/円、クロス円での円安・外貨高が支援されやすい。同時に中国経済と相関性の高い豪ドル、NZドル、カナダ・ドルといった資源国通貨のサポート要因にもなり得る。

また、今週は国内外で月末や7-9月期の四半期末、4-9月の年度半期末を迎える。商業取引の決済や資金調達、決算対策、ポートフォリオ調整などに関して、特殊なドル買いやドル売りが発生する可能性も注視されよう。その他の注目ポイントは以下の通り。

<ドル/円の月足、72カ月線や雲下限などの維持焦点>

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/円の月足では27日のアジア市場時点レートでドル下値メドとして、72カ月移動平均線109.81円前後、一目均衡表の先行スパン・雲下限109.38円前後、50カ月移動平均線109.03円前後、40カ月線108.74円前後、一目均衡表の転換線107.13円前後などが意識される。

一方で上値メドとしては、84カ月移動平均線111.25円前後、一目均衡表の雲上限112.40円前後、直近高値7月2日の111.66円前後などが焦点になる。

<米FRBの政策動向>

今週はFRB幹部による発言が相次ぐ。改めて先行きの量的緩和縮小や利上げに前向き姿勢が示されると、ドルの押し目買いが支援されやすい。ただし、過度に緩和見直しの前のめりが見られると、米国株の調整下落へと作用。クロス円を中心として、リスク回避の円高を促す余地も注視される。

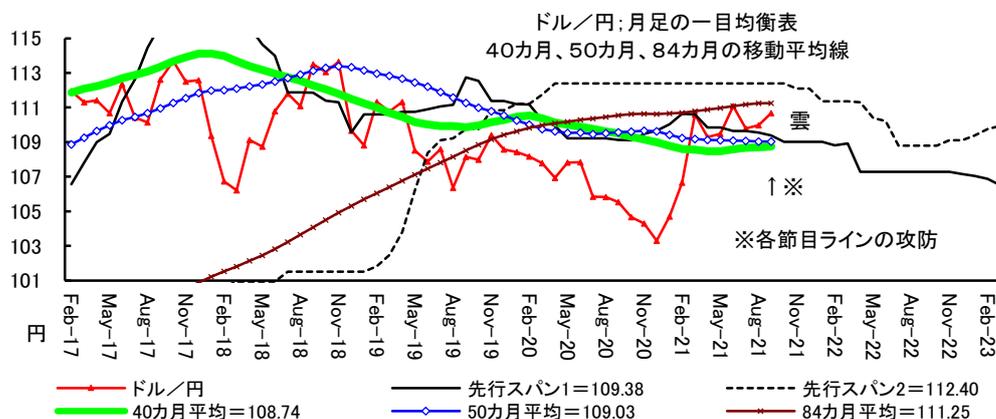
前週は米FRBによるFOMCが開催されたが、メンバーによる金利予測分布図（ドット・プロット）で、当局者18人のうち9人が2022年の利上げを見込んでいることが示された。6月時点の7人から増加している。予測中央値では、FF金利は2023年に1%に、2024年に1.75%にそれぞれ上昇することが示唆された。

米国の金利先物市場では、「来年9月までの利上げ開始確率の五分五分」、「2024年にかけての累計6-7回の利上げ（現状のFF0.25%から1.75%方向）」を織り込みに行く動きが見られている。ドル/円も利上げ織り込み相場が続く限りは、緩やかなドルの下限切り上がり基調が持続する可能性がある。

<米中の経済指標>

今週は米国と中国で経済指標が相次ぐ。米国はコロナ感染の再増加や根強い供給制約、物価高止まり、対コロナ政策対応の息切れなどが悪材料となりやすい。中国については不動産会社・恒大集団の経営危機にまで発展してきた不動産規制の強化のほか、デジタル企業規制、素原材料価格の高騰、物価上昇、電力不足などが重石となる。

ただし、米国の指標については、金利低下効果や経済活動再開の広がり、住宅



関連コストの急騰一服などで、改善を示す指標も散見されつつある。中国の指標悪化についても、一定の織り込みは進んできた。

＜原油など資源相場「再上昇」の行方＞

27日の週明けアジア市場では、時間外取引でNY原油先物が上昇し、7月以来の高値となってきた。米中など世界経済の減速が懸念されるなか、原油再上昇となっている背景としては、1) 世界的な脱炭素に向けた石炭から天然（LNG）ガスへのシフトと、ガス価格高騰の余波、2) 主要産油国での石油施設の保守作業の遅れ、3) 米国での天候被害や経済活動再開の広がりなどによる原油在庫減少、4) 中国での電力不足による冬季に向けた資源確保の動き——といった要因がある。

各国による脱炭素の努力に関しては、米ウォールストリート・ジャーナル紙が24日、「環境問題で供給減、コモディティ価格上昇へ？」と伝えた。その中では「投資家たちは、天然ガスからアルミニウムまであらゆるコモディティ（商品）の相場が上昇するとの見方を強めている。二酸化炭素（CO2）の排出量抑制を求める世界的な圧力が、コモディティの生産を減らす要因になるとみられるためだ」という見通しを示している。

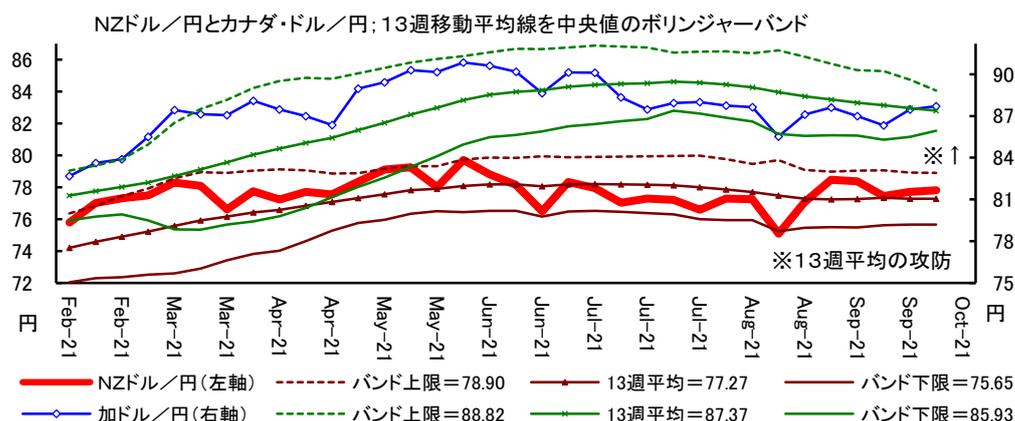
商品相場の上昇や化石燃料などの生産削減は、資源輸入国である日本にとり、「輸入金額押し上げ＝貿易赤字増」と「経済打撃」の両面で円安要因となりやすい。同時に為替相場では、豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソといった資源国通貨の下支え要因となる。

＜クロス円の週足、13週線の回復や上抜け定着の攻防＞

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。主要クロス円取引では6月以降の外貨安・円高を経て、前週からは外貨安の一服や反発が焦点になってきた（円は反落）。

週足テクニカルでは目先、13週移動平均線を巡る攻防が注視される。13週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、13週線を回復や上抜け定着できると、バンド上限が週間ベースでの上値メドとして視界に入っていく。13週線を下値メドとした押し目買いと下限切り上がりトレンドへの回帰が見込まれる。

反対に13週線に上値を抑えられたり、13週線を再び下抜けていくと、改めて下値リスクが増大。バンド下限方向が下値メドとして意識される。



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。