

# 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10月11日（月）

## ドル高と円安、持続余地と調整にらむ

### FRB政策動向と米金利、資源、米決算など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、持続余地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111.60-113.60円、ユーロ/円は129.40-131.20円。前週は米9月雇用統計が予想を下回ったが、民間部門の復調傾向や前月分の上方修正などで、米FRBによる量的緩和縮小や利上げの各前倒しが意識されている。米国債金利の上昇とドル高が後押しされた。同時に米債務上限問題や中国不安の小康で、円安地合いとなっている。今週はこうした問題のほか、資源相場の動向や米決算発表などが焦点になる。

### 米金利上昇局面、3カ月で最低+3円のドル高も

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの金融政策動向と米国債金利上昇の行方だ。前週末の米9月雇用統計は予想を下回ったが、米国債市場では11月のFRBによる量的緩和縮小の着手や、来年11-12月にかけての利上げという各前倒しの観測が高まった。

背景としては、雇用者数の伸び悩みは政府部門の11カ月ぶり大幅減が影響した（地方政府の教育関連が前月比-14.4万人減など）、民間部門は前月並みの増加数が維持された、前月分が上方修正された、平均時給が前月比+0.6%と前月修正値や予想の+0.4%を上回り、4月以来の大幅な伸びを示した——といった要因がある。

同時に米国では現在、資源エネルギー価格の高騰と根強い供給・輸送制約、その中で経済活動再開の拡大などで、インフレの上昇圧力が続いたままだ。今週はFRB幹部の講演のほか、13日にはFRBが9月21-22日に開催したFOMCの議事録が予定されている。こうしたイベントにより、改めて当座のインフレ警戒や緩和縮小と利上げの前倒しが示唆されると、改めて米国債金利の上昇とドル高の地合いが維持されやすい。

過去の米10年債金利の上昇相場では、連動して為替相場のドル/円はドル高が進行してきた。月間ドル高値比較でのドル上昇幅の実績としては、「3カ月前比で最低でも+3円幅から+6円幅」というパターンが繰り返されている。

例えば今年3月にかけての米金利上昇とドル高では、「3カ月前比+6.2円幅」のドル高が記録されている。その前の米金利上昇時では、2018年7月以降に+3.6円幅、2016年12月に+14.4円幅、2015年5月に+4.0円幅、2014年11月に+14.5円幅、2014年1月に+6.5円幅、2013年2月に+11.9円幅、2012年3月に+6.0円幅、2010年5月に+2.8円幅、2009年4月に+6.9円幅——といったデータ実績を有している。

今回の場合、月間ドル高値の起点は、米10年債金利の上昇が始まった9月から10月上旬にかけて112円前後となっている。これから米債金利の上昇や高止まりが続く限り、3カ月後となる12月や来年1月にかけては、最低+3円幅としても115円方向のドル高余地が注目される。

もっともFRBの緩和終焉や米債金利の上昇は、潜在的に米国株など世界株の下落要因となるものだ。現在は中国の不動産会社などで、過去のドル建て社債発行

**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

などを通じた「巨額ドル建て債務」が大きくなりリスクになっている。その中で米債金利とドルの上昇は、中国など世界各国で膨らんでいるドル建て債務の借入れ負担を増大させていく。米債金利とドルの上昇については、何らかの引き金材料をきっかけとして、世界株安とリスク回避の円高をもたらす可能性にも注意を要しよう。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### ＜ドル/円の週足、4週平均線や転換線などの維持焦点＞

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。ドル/円の週足では11日のアジア市場時点レートでドル下値メドとして、4週移動平均線111.64円前後、6週移動平均線111.08円前後、一目均衡表の転換線110.92円前後、13週移動平均線110.46円前後などが意識される。

ドルの上値メドとしては、週足テクニカルのボリンジャーバンド・バンド上限で、4週移動平均線を中央値のベースで113.24円前後、40週線の中央値で113.27円前後、52週線の中央値で113.57円前後などが注目されそうだ。

#### ＜資源エネルギー価格の高騰と政策・生産対応＞

世界的に資源エネルギー価格が高騰しており、今週の為替相場でも注目材料となる。資源高の背景としては、コロナ影響と感染対策による資源産出国の生産・輸送・人手制約や、世界的な温暖化対策による石炭などから天然ガスなどへのシフト加速（天然ガス価格高騰）、世界的な環境監視圧力と環境配慮の流れによる石油や石炭の新規設備投資や生産増強の抑制（供給制約）、世界的な経済活動再開の広がりや冬季入りに伴う資源エネルギー需要の増加——といった複合要因がある。

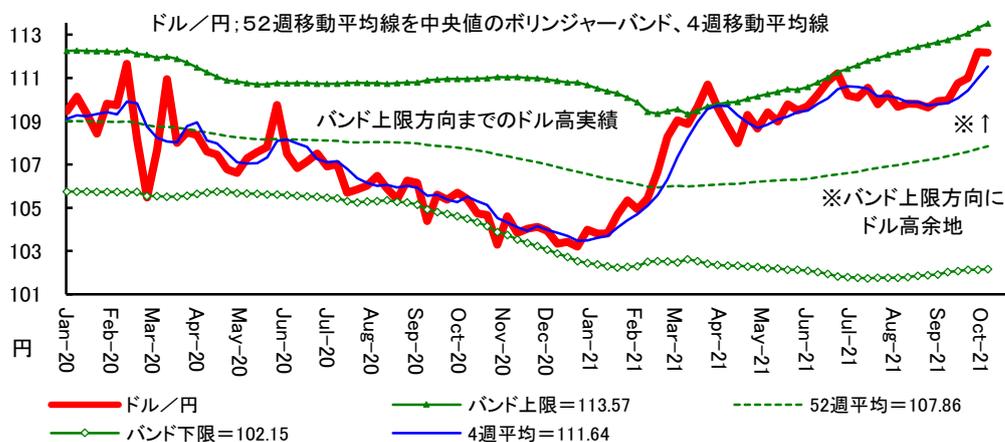
資源高の流れは「資源輸入国」の日本にとり、資源輸入金額の増額と貿易収支の悪化などで円安要因となりやすい。同時に資源高は米国など海外で物価上昇要因となるため、各国で金融緩和見直しや金利上昇を促すことで、円安・外貨高が支援される。同時に資源高が続くと、資源国通貨（豪ドル、NZドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなど）の底上げ要因となる。

一方で前週以降は資源高に対し、政策対応や生産増強の対応も見られ始めた。具体的には「米エネルギー省は、市場のエネルギー供給逼迫に対処するため、あらゆる手段がテーブルの上にあるとの考えを示唆。米政権は戦略備蓄活用や石油輸出禁止の検討も」、「欧州で天然ガスが高騰するなか、欧州に天然ガスを供給しているロシアのプーチン大統領は、世界のエネルギー市場の安定を支援する用意があると表明」、「サウジアラビア国営石油会社サウジアラムコは、11月にアジアの一部精製業者に追加供給へ」、「中国当局が内モンゴル自治区にある72の炭鉱に対し、石炭の即時増産を指示」——といった動きが見られている。

今週以降、こうした対処策が一段と拡大したり、資源価格抑制の効果が見られ始めると、調整的な円高や資源国通貨安を招く可能性も注視される。

#### ＜米企業の決算発表、収益ピークや過度な懸念一服焦点＞

米国株市場では13日前後から月後半にかけて、米国企業の決算発表が公表され



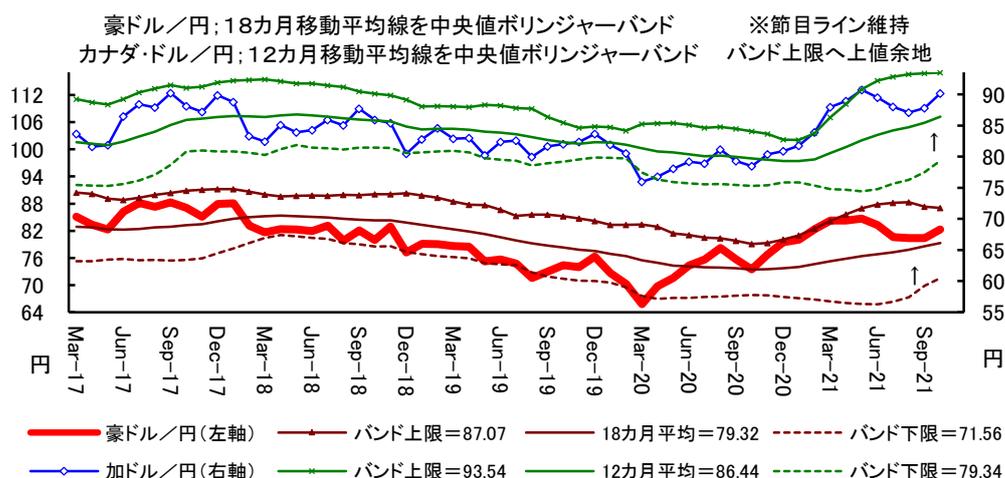
る。今回の決算発表では、年初以降の収益V字回復の一旦の天井ピークが懸念される。同時に素原材料・輸送・人件費などの各種コスト上昇や、半導体などの品不足、供給・物流制約、金利上昇、ドル高などが悪材料になりやすい。実際に失望的な内容となれば、短期的に米国の株安とリスク回避の円高をもたらす可能性がある。

もともと米国株市場は9月以降、こうした決算リスクなどを警戒する形で調整株安の場面が見られてきた。今後の収益見通し鈍化リスクとの見合いでの「米国株の割高修正」については、個別株で調整下落の進捗も見られてきた。その意味で今週以降の決算発表では、「事前警戒ほどには悪くない」という反応や、実際の悪化でも「一旦の悪材料の出尽くし」となる可能性も注視されよう。こうした反応の場合、米国の株高やリスク選好の円安、対円以外でのドル安（安全逃避のドル買い後退）を招く余地も残されている。

#### <クロス円の月足、12・15・18カ月平均線の維持焦点>

為替相場の中長期トレンド判断で、参考になるのが週足テクニカルだ。主要クロス円取引の月足では目先、12カ月、15カ月、18カ月の各移動平均線を巡る攻防が注視される。各移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、各平均線を回復や上抜け維持できると、バンド上限が月足ベースでの上値メドとして視界に入っていく。各平均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。

反対に各平均線に上値を抑えられたり、完全に下抜けていくと、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。