

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11月8日（月）

調整円高の持続余地と一服にらむ

中銀幹部発言、米指標、米債入札、原油など焦点

今週の為替相場は、ドル/円、クロス円での調整的な円高・外貨安の持続余地と一服をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が113.10-114.40円、ユーロ/円は130.30-132.30円。前週は米FRBのFOMCで量的緩和縮小を決める一方、利上げには慎重姿勢が示されたことなどでドル安が進展した。英国中銀の利上げ見送りが世界的な金利低下を促したほか、原油高の一服などで全般円高と外貨安の圧力が掛かっている。今週は米欧英の中銀幹部発言や米指標、米国債入札、原油動向などが焦点になる。

米2年債金利は急上昇から調整、調整一巡を見極めへ

今週の為替相場で注目されるのは、米FRB幹部の発言と今後の金融政策動向だ。

FRBは前週3日のFOMCで量的緩和の縮小を決める一方、利上げには慎重姿勢が示されたことでドル安が進む場面があった。続く5日には10月の米雇用統計や失業率が予想よりも改善したが、インフレに影響する賃金、労働時間、労働参加率などは伸び悩み、米国債金利の低下とドル安が後押しされている。同時に米国の雇用改善は、先行き労働不足と雇用逼迫の是正へと寄与。現在のインフレ上昇要因となっている供給・輸送・労働者の制約を緩和させていくという思惑も、米債金利の低下材料になっている。

今週はFRB幹部による発言機会が相次ぐが、改めて利上げへの慎重姿勢が強調されたり、「インフレは一時的」という判断の堅持、完全雇用への回復や労働参加率修復には時間を要するといった慎重姿勢が示されると、米債金利の低下とドル安の流れが後押しされる。前週は4日に英国中銀が予想に反して利上げを見送り、世界的に利上げ加速観測の後退と金利低下に拍車がかかっている。

もっとも前週にかけての米債金利低下とドル安、円高については、9月後半以降の米債金利上昇とドル高、円安の短期的なスピード調整やポジション調整という見方も少なくない。9月後半からは過度に「来年以降にかけてのFRBの利上げ回数増加」や「資源高と供給制約などによるインフレ長期化」といったリスクを前のめりで織り込んできた側面がある。それが前週の米FOMCや英中銀会合、米雇用統計といった重要イベントを契機として、一旦のポジション調整や利益・損失の確定、ヘッジ対応などが進展している。

こうした短期調整が一巡したあとは、中長期スパンでの米債金利上昇やドル高、円安のトレンドに回帰していく可能性が残されたままだ。その点、FRBの政策金利FF（翌日物）に先行性のある米2年債金利は、9月21日の0.206%前後を直近最低として、10月28日には0.562%前後にまで急上昇した。僅か1カ月超で一気に「2年後にかけてのFF0.56%方向（0.25%利上げの2回以上）」の可能性を織り込んでいる。

その後は前週FOMCでの利上げ慎重姿勢や英国中銀の利上げ見送りなどもあり、米2年債金利は調整低下となってきた（11月5日の最低は0.387%前後）。しかし、来年の米利上げ観測自体は消えていない。調整的な金利低下の下限メドとし

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

ては、3月から重要な下限抵抗ラインとなってきた6週移動平均線0.388%前後、週足・一目均衡表の転換線0.381%前後、基準線0.349%前後（各5日時点）などでの下げ止まりが注目されそうだ。こうした米債金利の調整低下と下げ止まり、緩やかな再上昇の行方は、ドル/円でも調整ドル安の一服とドル再上昇を左右する。その他の注目ポイントは以下の通り。

＜欧英の中銀幹部発言＞

今週はECB（欧州中銀）や英国中銀の幹部による発言機会が相次ぐ。ECBはドイツなどでコロナ感染が再増加となるなか、来年にかけての利上げには慎重姿勢を強調している。今週以降も利上げ慎重姿勢が確認されるとユーロ安へと作用。反対にインフレ長期化などを警戒し、量的緩和の縮小加速を含めた「緩和見直し」に前向きな幹部発言が出てくると、短期的なユーロ高の材料となる。

英国中銀は前週に利上げを見送ったが、ベイリー英中銀総裁は4日、「インフレを目標水準にとどめるために今後数カ月内の利上げは依然必要」、「利上げは封印しない」と述べた。続いて5日には英中銀のチーフエコノミストが、「英国の賃金上昇ペースは、米国とユーロ圏を上回る公算が大きい」との見解を示している。こうした発言などもあり、為替相場のポンドは前週からの調整下落が一巡してくると、先行きの利上げを見据えた下限切り上がりに移行してくる可能性もある。

＜ドル/円とクロス円の週足、転換線や13週線などが下値メドに＞

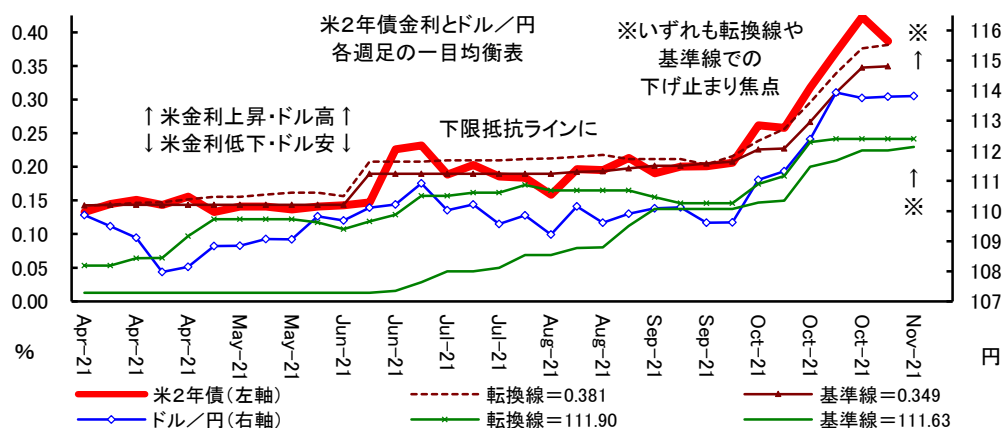
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。8日アジア市場時点レートでドル/円の週足は、当座の下値メドとして6週移動平均線113.49円前後、9週線112.52円前後、一目均衡表の転換線111.90円前後、基準線111.63円前後などが注目される。

クロス円の週足では当座の下値メドとして、ユーロ/円が基準線131.04円前後、転換線130.71円前後、52週線129.48円前後などが焦点になる。その他、ポンド/円は13週線152.83円前後、45週線151.11円前後など、豪ドル/円は9週線92.91円前後、転換線82.55円前後、75週線79.93円前後、NZドル/円は6週線80.49円前後、転換線79.43円前後、基準線78.54円前後、52週線77.12円前後などとなっている。

＜米指標、インフレの高止まりなど焦点＞

今週の米国市場では、物価関連などの指標が注目される。9日にPPI（生産者物価指数）、10日にCPI（消費者物価指数）が予定されているが、米国では資源エネルギー価格の高騰のほか、供給・輸送・労働者の制約や年末商戦に向けた需要増加などにより、物価とインフレの高止まりが注目されやすい。為替相場では米債金利の上昇とドル高の要因となるものだ。

一方で米国では経済活動再開の広がりや雇用回復などで、過度な供給制約が緩和されてきた。10月の米雇用統計では賃金が上げ渋りとなっており、物価の急激な上昇ペース自体は鈍化となる可能性もある。



＜米国債入札、需要動向が米金利とドルを左右＞

米国債市場では今週、8-10日にかけて3年債、10年債、30年債の入札が予定されている。前週は米FRBによるFOMCで利上げ慎重姿勢やインフレは一時的という見通しが示されたほか、英国中銀は予想に反して利上げを見送っている。米国債市場は債券価格面で追い風（金利は低下方向）が吹いており、旺盛な押し目買い需要が確認されると、米債価格の上昇と金利低下、ドル安が後押しされやすい。

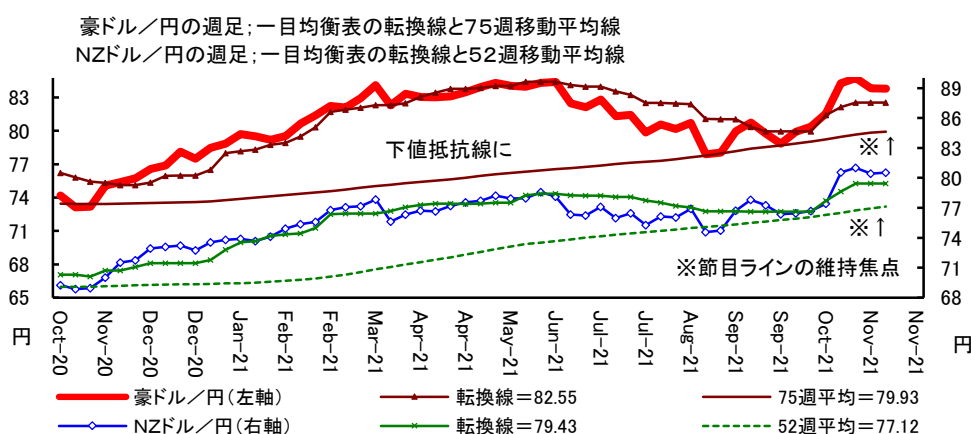
一方で米国債市場は前週、すでに入札の先回りの買い需要が先行進展していた。米国では前週末にインフラ投資法案が進展し、来秋の中間選挙に向けては「選挙対策」として一段の財政出動と米国債の増発という需給悪化リスクが残されたままだ。来年にかけてはFRBの利上げ観測も消えておらず、入札で需要が伸び悩むと米国債金利が上昇。ドルが再上昇となる可能性も無視できない。

＜原油相場の動向焦点、円や資源国通貨を左右＞

為替相場では9月後半以降、原油相場の上昇が全般的な円安や資源国通貨高（カナダ・ドル、豪ドル、NZドルなど）の材料となってきた。引き続き原油高の基調持続ならこうした流れが維持される一方、原油が調整下落に転じると短期調整的な円高と資源国通貨安が警戒されやすい。

その中で前週末5日には米石油サービス会社のベーカー・ヒューズが発表した週間データ（5日までの週）で、米国内の石油・天然ガス掘削リグ稼働数が前週から6基増の550基と、2020年4月以来の高水準を記録した。ロイター通信は「これまで原油上昇は近く終わりを迎える可能性があるとして米国のシェール企業は増産には消極的だったが、業界幹部によるとこうした状況は変わる可能性がある。英BP、米シェブロン、エクソン・モービルは来年、生産量やシェール関連支出を増やすことを計画している」と伝えた。米国での原油生産の拡大余地は、先行き原油安の材料となるものだ。

一方でサウジアラビアの国営石油会社サウジアラムコは5日、アジア向けの原油販売価格を予想以上に値上げした。ブルームバーグは「供給拡大を急ぐよう求める米国からの圧力に、今後も抵抗を続けるサウジの意思表示」と報じている。こうした材料は原油相場の高止まり持続と、中長期スパンでの円安や資源国通貨高のトレンド継続をサポートしていく。



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。