

## 円安地合いの持続と反動調整にらむ

### 米株と金利、FRB政策、米指標、リスク要因など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円安・外貨高の再開について、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114.80-116.50円、ユーロ/円は129.40-131.40円。年末年始はコロナ新変異株の懸念一服や米国の年末商戦の良好さ、中国の指標改善などにより、米国株など世界株の上昇やリスク回避後退の円安が優勢になってきた。今週は米国株と米国債金利の動向、米FRBによる金融政策の行方、雇用統計を始めとした米経済指標、各種リスク要因などが焦点になる。

### 米株と米債金利の同時上昇、賞味期限を見極め

今週の為替相場で注目されるのは、年末年始からの米国株高と米国債金利上昇（米債価格は下落）の行方だ。昨年末からはコロナ新変異株オミクロンの重症化リスクなどの懸念後退や、米国の年末商戦の良好さ、中国のPMI改善などを受けて、米国株の再上昇が後押しされている。為替相場ではリスク選好により、ドル/円とクロス円で円安と外貨高が支援されてきた。

裏表の関係により、米国債市場は安全逃避の後退などで米国債価格の下落と米国債金利の上昇が観測されている。過度な新変異株懸念の一服もあり、米FRBによる利上げ前倒しや利上げ回数の増加思惑が、米債金利の押し上げ要因となってきた。為替相場ではドル/円などで、ドルを底上げさせている。

今週以降も米国の株高と米国債金利の上昇が続く限り、ドル/円でのドル高・円安とクロス円での円安・外貨高という全般的な円安地合いが維持されやすい。同時に過度なコロナ懸念の一服や中国の指標改善、米国発の金利上昇は、一部の欧州通貨や資源国通貨にもプラスに作用。12月後半以降は対ドルと対円で、ポンド、スイス・フラン、カナダ・ドル、メキシコ・ペソ、豪ドルなどが上昇となってきた。リスク選好相場が持続する限り、こうした相場基調が維持される。

米10年債金利の週足テクニカルでは、12月にかけて13週移動平均線が下から26週線を上抜ける一段の金利上昇シグナルが点灯してきた。同時に半年スパンのトレンド方向を示す26週線の方向角度は、上向き化へと転換しつつある。こうした同時現象が定着すると、昨年7月以来となるものだ。昨年のドル/円は米10年債金利が上昇基調となる過程で、1月の102円前後から7月には111円超えまでドル高・円安が進展した。今回の米金利上昇も、中長期スパンでのドル高・円安トレンドのサポート材料として注目されやすい。

一方で短期的には「米株と米債金利の同時上昇」という組み合わせについて、持続性に脆さも残されている。目先はその賞味期限が焦点となる。

米10年債金利は年明け3日、一時1.63%超えに上昇したが（米債価格は下落）、昨年3月以降の米債金利の上昇局面では「1.6%超えから1.7%前後」の方向への金利上昇で、米国株や新興国株などに悪影響を与える場面が見られてきた。その場合はリスク回避により、ドル/円、クロス円で円高・外貨安に作用するケースもある。今回も米債金利の上昇ペースが行き過ぎると、短期的な米株

安などの世界株安とリスク回避の円高・外貨安に見舞われる可能性は無視できない。

FRBの金融政策についても、今後の米経済指標が強い数字になったり、感染の経済打撃が低減されていくと、利上げの3月などへの前倒しや利上げ回数の増加が現実味を増す。為替相場への影響としては、1) 米株安とリスク回避の円高、2) FRB利上げ加速による米国景気の先行き減速と、そのリスクを織り込む米長期債金利の再低下、連動したドル安、3) FRBの利上げ増加「織り込み進捗」に連動した米債金利低下とドル安——といった相場局面も先行き残されている。今週はFRB幹部発言や5日のFOMC議事録などが注視されそうだ。

同時に年明けからの米国株の上昇は、年金基金などの新年運用資金の新規流入や、昨年末での税金対策売りの一服といった季節要因も影響している。こうした特殊要因が一服となると、反動株安となるリスクをはらむ。しかも米国株市場では、1月14日前後から昨年10-12月期の決算発表が本格化していく。決算発表には好悪双方のリスクがあり、その前段階では米国株が高値圏にあるうちの一旦の利益確定売りやヘッジ売り対応、ポジション調整などに注意を要しよう。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/円は4日アジア市場時点レートで、週間ベースでの下値メドとして4週移動平均線114.68円前後が注視される。

4週線の方向角度は上向き化になっている。上下動を経ながらも4週線を維持している限りは、バンド上限116.23円前後の方向が週間ベースでの上値メドとして注目されやすい。来週以降のトレンドとしても、週間ベースでは4週線を下値メド、バンド上限を上値メドとした上下限のバンド切り上がり基調が注目される。ただし、4週線を完全に下抜けると、バンド下限方向が下値メドになってくる(4日時点で113.12円前後)。

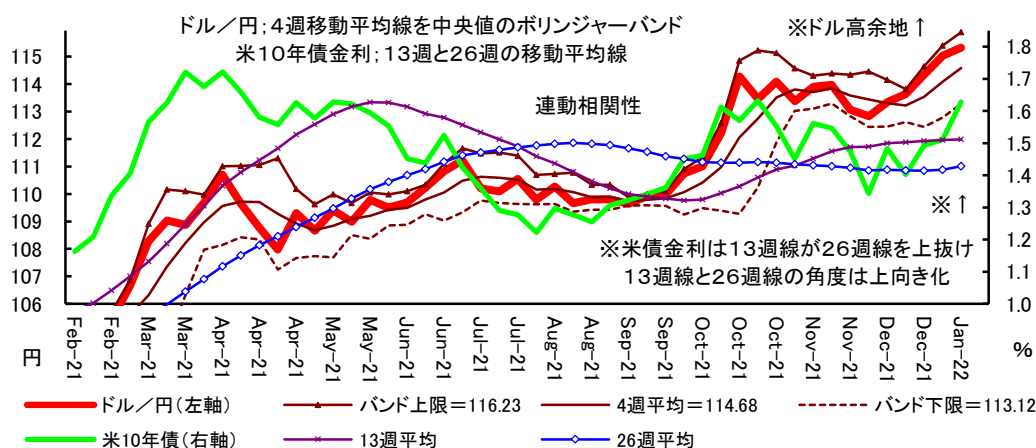
#### <クロス円の週足、13週線などの回復維持焦点>

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。主要クロス円取引は、13移動平均線について「外貨の上抜け回復」が焦点となる。これから上下動を経ながらも13週線を上抜け定着できると、10月後半からの外貨安・円高のトレンドが一服。13週線などを下値メドとした外貨の下限切り上がり基調(外貨の押し目買いと円の戻り売り地合い)が後押しされていく。

4日アジア市場時点レートによると、週間ベースでの上値メド=バンド上限と下値メド=13週線の位置は、それぞれユーロ/円が133.21円前後、129.96円前後、ポンド/円が158.40円前後、153.43円前後、豪ドル/円が86.46円前後、82.85円前後、カナダ・ドル/円が93.00円前後、90.23円前後などとなっている。

#### <米国の経済指標、最近では改善が目立つ>

今週も米国市場では経済指標が予定されている。最近の米国指標は改善が目立

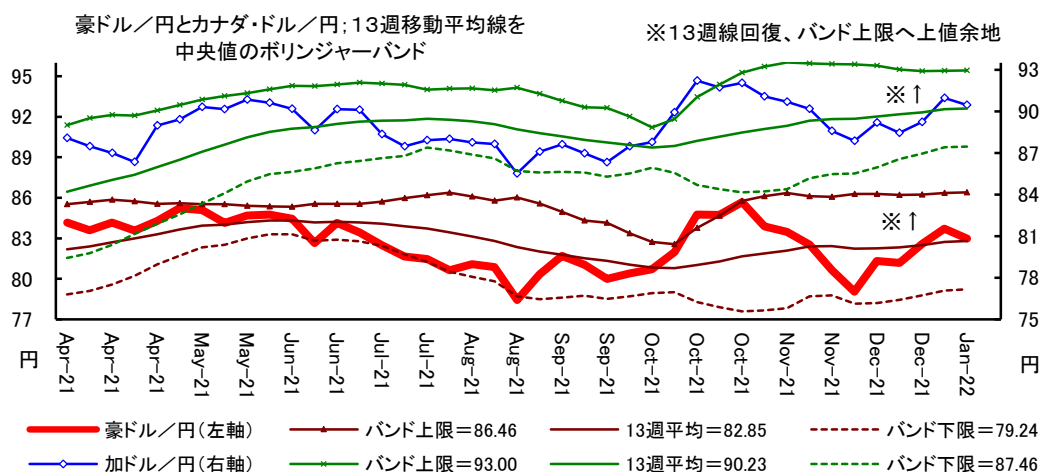


ち、新変異株を含めたコロナ感染再増加や物価上昇といった逆風下での打たれ強さが示されていた。背景としては経済活動再開の広がりや雇用回復、段階的な供給・輸送制約の修復、半導体不足の先行き緩和期待、年末商戦の良好さ（リベンジ消費等）などがある。今週も4-6日のISM製造業と非製造業の景況指数や、5日のADP雇用統計、6日の耐久財受注、7日の雇用統計での底堅い数字が注目されそうだ。

### <年末からのリスク選好相場、リスク回避材料も警戒>

国際金融市場は年末以降、リスク選好が優勢になっている。一方で過剰楽観の反動修正や、リスク選好相場の過熱調整にも目配りを要する。

潜在的なリスク回避の材料としては、国内外での年末年始を契機としたコロナ感染の再拡大、新ウィルスの出現、米FRBによる金融緩和見直しの加速、米国での金融規制強化や増税の地ならし始動、中国の不動産会社の経営不安や社債の償還・利払い懸念、主要産油国による原油減産の再強化などを受けた原油高・資源高の加速、米議会での大型歳出法案の協議難航、ウクライナ情勢などの地政学リスク、米国発の金利上昇による世界株安・新興国打撃・トルコのような政策混乱、米雇用統計の大幅な下振れ（景気減速）と上振れ（インフレ過熱）の両リスク——などが注視される。



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。