

## 調整円高と中長期的な円安維持にらむ

### 米国の金融政策・金利・株価・指標・決算など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での調整的な円高・外貨安と、中長期スパンでの円安・外貨高の基調維持をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が114.60-116.20円、ユーロ/円は129.50-131.50円。前週の後半以降は米FRBの利上げ加速警戒や世界的な感染増加、カザフスタンやウクライナなどの地政学リスク懸念により、米国株などの世界株安とリスク回避の円高圧力が掛かっている。今週は米国の金融政策と金利・株価・指標の各動向、米決算発表、地政学リスクなどが焦点になる。

### FRB緩和見直し、一段の加速警戒と懸念一服にらむ

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBによる金融政策の行方だ。前週は5日に昨年12月14-15日開催のFOMC議事録が公表されたが、改めてインフレ警戒姿勢の強まりが示された。利上げ開始の3月への前倒しや、今年の上昇回数（現状3回見直しから4回への増加、予想より早いFRB資産の縮小開始（現状は資産「買い入れ減額」を3月で終了予定）などへの警戒感が高まっている。

続いて7日の米12月雇用統計は、予想を大きく下回った。しかし、失業率が低下改善したことや、平均時給が上昇となったことなどで、金融緩和の見直し加速警戒は持続している。米金融大手ゴールドマン・サックスは10日、FRBの今年の上昇回数予想を従来の3回から4回に引き上げ、資産圧縮の開始時期も12月から7月に早めた。

その中で今週はFRB正副議長の指名公聴会やFRB幹部の講演、米国のCPI（消費者物価指数、12日）、PPI（生産者物価指数、13日）が予定されている。こうしたイベントにより、緩和見直しの加速警戒が一段と強まるようなら、全般的にドルは下支えされやすい。ただし、米国株など世界株には悪材料となり、クロス円で円高と外貨安のリスク回避へと作用。ドル/円はドルの上値が抑えられたり、短期的ながらも、クロス円での円高と外貨安にドルも連れ安（円は連れ高）となる可能性が残存している。

反対にこうしたイベントを経て、「一旦の利上げ加速織り込みの進捗」や「過剰な利上げ警戒の逆戻し修正」を招くシナリオも無視できない。米国ではコロナ感染が再増加しており、FRB幹部がインフレと同時に景気悪化にも目配りを示す可能性もある。

その場合は米国債金利が低下となり、ドル/円を含めて全般的なドル安に作用する。ただし、米国株など世界株は上昇することで、クロス円ではリスク選好による円安・外貨高が後押しされやすい。その場合、ドル/円でのドル安・円高は短期的にとどまったり、ドルの下落幅が限定的となる余地が残されている。

一方でドル/円、クロス円ともに、中長期スパンでは円安・外貨高トレンドの持続が注視される。背景としては、1) FRBなど海外の中銀による金融緩和見直し前進や、それに伴う日本と海外の金利差拡大余地、2) 日銀の当面の金融緩和持続、3) 世界的なコロナ感染の再増加などによる日本の輸出制約、4) コロナ

感染の再増加に伴う資源の生産・輸送制約と資源相場の高止まり持続（日本の輸入増加要因）、5) 日本での緩やかな物価上昇と超低金利の持続に伴う実質金利の低下余地（名目金利－物価変動率）——といった要因が着目される。

このうち資源については、前週から原油先物が再上昇となってきた。材料としては、石油輸出国機構（OPEC）非加盟国ながら「OPECプラス」のメンバーであるカザフスタンで、燃料高不満のデモが激化しているため、原油供給への打撃が懸念されている。さらにOPEC加盟国のリビアの産油量が送油管メンテナンスや油田閉鎖によって減少していることや、4日に発表されたOPEC主導による小幅増産方針の決定も原油相場の底上げ要因となってきた。

原油相場の底堅さは円安要因となるほか、資源国通貨（カナダ・ドル、メキシコ・ペソ、南アフリカ・ランド、豪ドル、NZドルなど）の下支え要因となりやすい。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11日の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115.10円前後、5週線114.80円前後、一目均衡表の転換線114.44円前後、13週線114.01円前後、一目均衡表の基準線112.54円前後、28週線112.14円前後などが注目される。

各ラインともに昨年3月以降、重要な下値抵抗線として機能してきた。上下動を経ながらも各ラインの上抜け基調が維持されている限り、各ラインなどを下値メドとしたドル高トレンドの持続が意識されやすい。

#### <クロス円の週足、重要下値抵抗線の維持焦点>

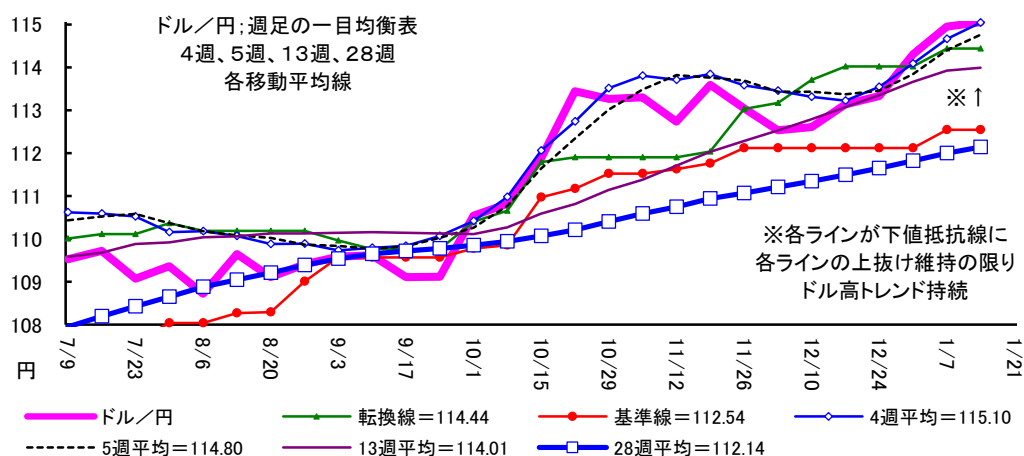
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。主要クロス円取引は、短期的な外貨安・円高の余地をにらみつつも、中長期スパンでの重要な外貨下値抵抗線の維持が注目される。

11日アジア市場時点レートでの外貨の下値メド（中長期スパンでの押し目買いポイント）としては、ユーロ/円が52週移動平均線130.08円前後、26週線129.84円前後、80週線128.12円前後などとなっている。各ラインともにトレンド方向を示す角度は、上向き化となっている。とくに26週線は昨年11月以降の下向き化を経て上向きへと回帰しており、ユーロ高トレンドへの回帰が示唆されている。

その他、同じように「上抜け維持」と「上向き化」が保たれている重要な外貨の下値抵抗線としては、ポンド/円が4週線155.69円前後、26週線152.83円前後、60週線150.24円前後、豪ドル/円が18週線82.37円前後、26週線81.85円前後、75週線80.81円前後、カナダ・ドル/円が4週線90.70円前後、26週線89.03円前後、52週線88.12円前後——などとなっている。

#### <米国企業の決算発表>

米国株市場では13－14日前後から、昨年10－12月期の決算発表が本格化する。米国株はすでに昨年12月から当座の決算の底上げを織り込む形で、1月上旬まで



過去最高値を再更新してきた。その意味で目先の決算発表の前後では、実際の決算改善による一旦の好材料出尽くしや、事前の過度な決算改善期待の反動失望などにより、米国株の下落リスクが注視される。

しかも今回の決算発表では先行き見通しを含め、悪材料として、1) 新変異株を含めた内外コロナ感染再増加の打撃、2) 素原材料など各種コストの高止まりや人手不足・人件費上昇、3) 先行きの金利上昇リスク、4) 根強い半導体などの品不足や供給・輸送制約、5) ハイテク特需のペース鈍化——などが警戒される。

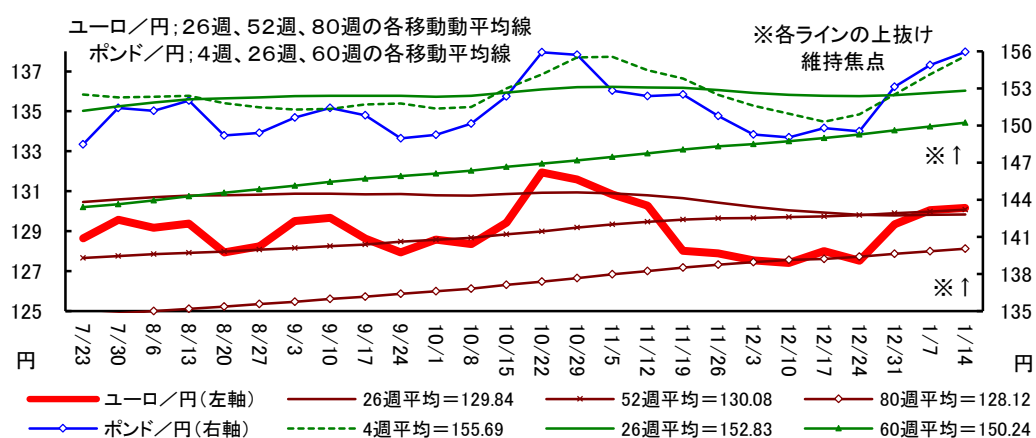
もともと米国株は1月4日を高値として、すでに高値警戒の調整下落が進展しつつある。引き続き調整株安の持続は警戒されるものの、今後の決算発表を契機に「収益見通しの打たれ強さ」などが再評価され、米国株は再上昇に向かう可能性(=リスク選好の円安)も無視できない。

### ＜地政学リスクの行方＞

為替相場でのリスク回避材料としては、地政学リスクがある。前週からはカザフスタンで燃料高不満により、反政府デモが激化してきた。ロシアなどの軍隊が投入され、混乱リスクが残されている。

また、ウクライナ危機を解決するために、9日からは米欧とロシアが協議を開始している。12日にはNATO（北大西洋条約機構）・ロシア会談を、13日には欧州安保協力機構（OSCE）・ロシア会談をそれぞれ開く。米NYタイムズ紙は7日、「ロシア軍がウクライナを多方面から包囲中」とし「関係者らは早ければ今月中にロシアが軍事作戦を始める可能性がある」と懸念している」と報じた。

今後、カザフスタンやウクライナなどで緊張リスクが高まると、世界株安とリスク回避の円高、資源相場上昇と資源国通貨の上昇、地理的に近い欧州でのユーロ安や燃料危機といった影響が注視される。



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。