

全般円安とドル高、持続と揺り戻しにらむ

米関税、米指標、FRB政策と独立性、参院選など焦点

今週の為替相場は全般的な円安とドル高について、持続と反動的な揺り戻しをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が146.00-148.50円、ユーロ/円が169.50-174.50円。前週は米政権による新たな他国への関税率の引き上げと8月1日からの実施方針がドル高、他国の経済打撃懸念等が円などの非ドル安につながった。日本は輸出制約や日銀の利上げ遅延思惑、参院選での政治・財政不安などがあり、円安優勢となっている。今週は米関税や米指標、FRBの政策と独立性問題、日本の参院選等が焦点になる。

米関税ニュース、市場の初期反応や2次反応を見定め

今週の為替相場注目されるのは、米トランプ政権による関税政策の行方だ。前週は7月9日に米国の上乗せ関税の一時停止措置が期限を迎えたが、新たに他国・地域への関税率引き上げと8月1日からの実施方針が示された。一方で8月1日までを含めて、他国・地域との交渉余地が示されている。

前週から今週の14日週明けにかけては、日本、カナダ、EU、メキシコなどに対し、関税率の引き上げを含めた新たな関税方針が示された。各通貨は輸出や経済の打撃懸念などにより、下落となる場面が見られている。裏表で全般的にドルが反発となっている。

一方で14日の週明けには、米国でのインフレ上昇懸念や米国債への悪影響、米国株への打撃懸念、相手側の反発によるドル離れと米国債離れのリスクなどにより、ドル安が優勢となる場面も見られている。今週以降も関税関連のヘッドライン・ニュースや要人発言などに一喜一憂となるが、市場の初期反応や2次反応を見定めていく展開となる。

中長期スパンでドルについては、下落抑制や下限切り上がりの可能性がある。背景としては、関税騒動の一旦のクライマックス通過の可能性や、関税交渉を踏まえた先行きの他国・地域による対米輸出の縮減・対米投資の増加・米国内生産の拡大、米国の輸入減・輸出増による米貿易収支の改善余地、米国での減税進展や規制緩和などによる先行きの米景気や株価の底上げ期待などがある。

ただし、目先は米国内での関税による景気打撃や、インフレ上昇への影響を見極める展開となる。今週の米国では経済指標が注目され、15日にCPI（消費者物価指数）、16日にPPI（生産者物価指数）、鉱工業生産、17日に小売売上高、輸入物価指数、週間の新規失業保険申請件数（雇用統計の先行指標）、18日に住宅着工件数、ミシガン大学消費者信頼感指数などが予定されている。

このうち物価指標に関しては現状段階で、米国内外の企業が関税上乗せ分を一定負担している可能性もある。まだ物価上昇の影響が限定的となり、インフレの落ち着きが示されると、FRBの早期利下げ期待や今後の利下げ回数の増加思惑により、全般的にドル安が後押しされやすい。

しかしその場合、米国株は上昇となり、日本株などの世界株にもプラスになる。リスク選好の流れは、クロス円（円の対非ドル通貨）取引を中心として、円

安・外貨高の要因となり得る。

米国の小売売上高といった内需関連指標は、6月段階での雇用や賃金の底堅さ、米国株の再上昇による資産効果などが支援材料となる。直近の米国では「夏のブラックフライデー」と呼ばれる7月8日から11日までの期間中、米小売業者によるオンライン売上高が前年比+30.3%増となり、予想の28.4%増を上回っていた（アドビ・アナリティクス）。今週以降の米国の内需指標が打たれ強さを示すと、全般的なドル高やリスク選好による円安が後押しされやすい。その他の注目点は以下。

<ドル/円とクロス円、週足節目の維持焦点>

為替相場ではドル/円とクロス円（円の対非ドル通貨）取引で、外貨が下限を切り上げている（円高圧力の緩和）。

短中期のトレンドを示す週足テクニカルで、重要節目ラインの上抜け回復や、節目ラインの方向角度の上向き転換を見極める展開となっている。ドル/円は4週・10週・13週の移動平均線、ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円などは4週・6週・9週、13週の移動平均線、NZドル/円や豪ドル/円、カナダ・ドル/円、南アフリカ・ランド/円、メキシコ・ペソ/円なども、4週・6週・9週・13週の移動平均線などについて、上抜けや上向きの維持が焦点になっている。

<FRBの政策と独立性問題>

米FRBの金融政策については、関税によるインフレと景気への影響が読みにくいなか、今週以降も指標やFRB幹部発言などに一喜一憂の展開が続く。前週末11日時点での米先物市場によると、市場が織り込む年末までの利下げ幅は0.49%、直近の利下げは9月と予想されている。

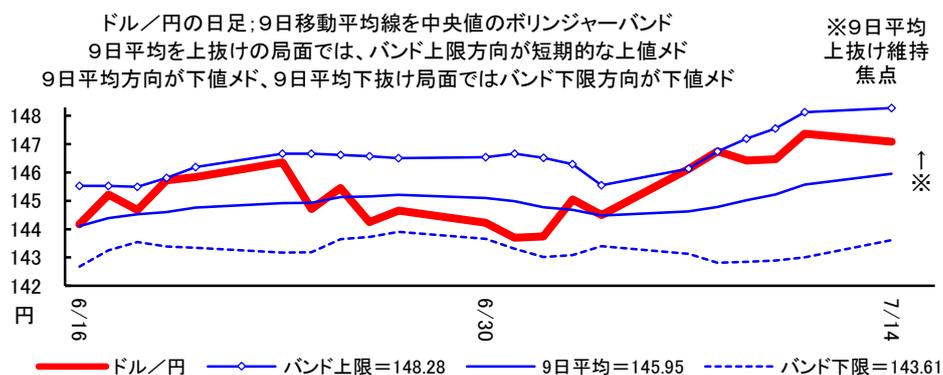
米国の政策金利FF（翌日物）に先行性や相関性のある米2年債金利は、7月から低下一服で下げ渋りとなってきた。同金利の13週移動平均線の方向角度は上向きに転換しつつあり、残りの利下げ余地の狭まりや利下げ終盤入りが示唆され始めている。現状段階ではドル/円を含めて、ドル安の抑制やドルの下限切り上がり材料となりやすい。

一方で米国ではトランプ大統領がFRBに利下げを求めたり、パウエルFRB議長の退任やレームダック化を想起させる政治的な圧力を強めている。前週末11日には米連邦住宅金融局（FHFA）のパート局長が、パウエル議長が辞任を検討しているとの「報道を前向きに受け止めている」とソーシャルメディアに投稿し、一時的に米株下落やドル安に振れる場面があった。今週以降もFRBに対する政治介入には注意を要する。

<日米の関税交渉・参院選・日銀利上げ動向>

米国の関税政策を巡り、日米の交渉は難航している。一方で日本では20日に参院選が控えており、米国が配慮する形で交渉期限を延期させている可能性もある。交渉延長はリスク回避の株安・円高を抑制させるほか、日銀は「交渉の行方見極め」で利上げ遅延となり、円安の要因となる可能性がある。

参院選については、自民・公明の与党に苦戦予測が出ている。昨年の衆院に続



き、参院も与党が過半数割れとなれば一段と政治が不安定化。日銀の利上げ遅延や今後の利上げ幅縮小の思惑が円安の要因となるほか、野党が主張する減税の圧力が高まる場合、日本の財政懸念と国債価格の下落（金利は上昇）、日本国債の格下げ、悪い円安を促す潜在リスクが警戒される。

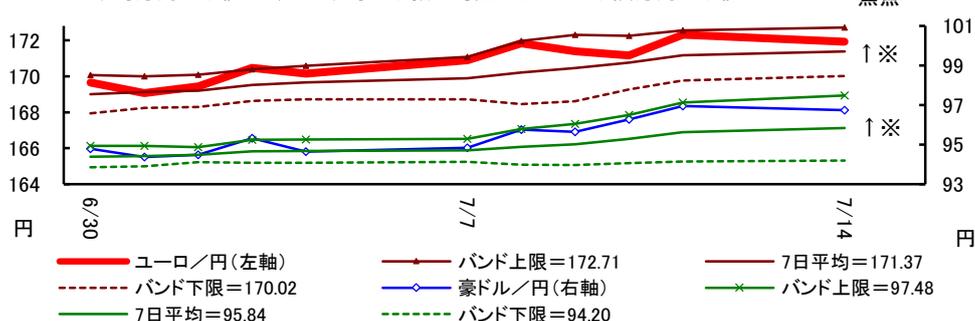
＜ユーロとポンドの行方＞

為替相場では7月以降、対ドルでのユーロ高やポンド高が一服になっている（ドルは反発）。円相場ではドル/円でのドルの底上げ要因となる一方、ユーロ/円やポンド/円での各通貨の上昇鈍化や調整下落の要因となるもので、今週以降の動向には注意を要する。

ユーロはECB幹部からのユーロ高牽制のほか、米政権による対EU関税の引き上げ、今後の関税打撃等による景気悪化リスクとECB利下げ余地などが重石になっている。米国株の持ち直しにより、米国からの資金流出と欧州株への分散化の勢いも一服になってきた。

ポンドは7月上旬、英スターマー政権が福祉支出削減の一部を緩和する譲歩を示したほか、リーブス財務相の辞任観測の浮上により、英国債価格の価格下落（金利は上昇）とポンド安に見舞われる場面があった。その後も英政府が秋に予定する財政計画に向けて、財政と国債の懸念がくすぶっている。英国では前週、5月のGDPが4月に続いて悪化するなど、景気の減速も警戒されている。

ユーロ/円と豪ドル/円の日足：7日移動平均を中央値のボリンジャーバンド
7日平均を上抜けの局面では、バンド上限方向が短期的な上値メド
7日平均方向が下値メド、7日平均の下抜け局面ではバンド下限方向が下値メド



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。