

対円での外貨の底堅さと上値の重さ綱引き

米イラン、円安対応、内外の中銀政策など焦点

今週の為替相場はドル/円とクロス円（円の対非ドル通貨）取引について、外貨の底堅さと上値の重さの綱引きが想定される。週間予想はドル/円が157.30-160.30円、ユーロ/円が183.40-186.20円。今週の週明け25日にかけては、米国とイランの戦闘終結期待により、有事のドル買い後退と全般ドル安、ドル/円主導での円高・外貨安の場面が見られている。今週は米イラン動向や日本の当局による円安抑止対応、国内外の中銀金融政策などが焦点になる。

日本の輸入反動増や米国からの輸入増、円安や円高抑制

今週の為替相場で注目されるのは、米国とイランによる終戦の協議動向だ。トランプ米大統領は前週末23日、イラン情勢を巡り中東地域の首脳らと電話で協議し、ホルムズ海峡の開放を含めた和平に関する覚書が近く公表されると述べた。その後24日にトランプ氏は、「米国の代表団に合意を急がないよう指示した」と説明。その中で「合意の公表までに数日かかる」といった報道も見られている。

25日の週明けアジア市場では戦闘終結期待が優勢となり、有事のドル買い後退と全般ドル安に振れている。今週以降、終戦への前向き報道が出てくると、初期反応としては全般ドル安で、ドル/円ではドル安・円高が優勢となりやすい。

クロス円（円の対非ドル通貨）取引では、ドル/円でのドル安・円高により、外貨の連れ安（円は連れ高）の場面が想定される。一方で25日の週明け直後は、対ドルでの非ドル通貨上昇を受けて、クロス円でも各通貨が連れ高となる場面があった（クロス円では円安）。引き続きクロス円は、こうした両反応を見極める展開となる。

終戦期待が一段と現実化する場合、米日の株高がリスク選好により、クロス円での円安・外貨高の要因になる。ドル/円でもドル安・円高の抑制や、クロス円主導での全般円安という局面もありそうだ。さらに中東混戦後退の場合、日本は遅延・抑制されてきた原油・ガスや重要物資などの輸入取引が反動増加となっていく。日本の輸入決済はドル建てが中心であり、輸入取引の復旧はドル/円でのドル押し目買い要因となりやすい。

日本の4月貿易統計では、資源・物資関連の輸入が急減となっていた。関連品は国内で備蓄・在庫の取り崩しも進んでおり、今後は穴埋め補足的な輸入の増加余地がある。ドル/円でのドル高や、日本全体での貿易収支再悪化の余地がクロス円を含めた全般円安の要因となる。4月の貿易統計では、代替調達先として米国からの輸入が増加となっていた。この点もドル/円で「ドルの下落局面はドル買い」という、ドルの押し目買い増加とドルの下値切り上がりにつながる。

米国とイランの協議に関しては、難題の核開発などで決裂リスクも無視できない。交渉進展にネガティブなニュースが出てきた場合、有事のドル買いが一般的なドル高へと作用。ドル/円もドル高・円安という可能性がある。クロス円はドル/円の円安に連動した円安・外貨高の進展と、対ドルでの非ドル通貨下落やリスク回避を受けた外貨安・円高の両にらみとなる。その他の注目点は以下。

＜米2年債金利、12・20カ月平均が上向き＞

為替相場のドル/円に影響を与えるのが米国債金利の動向だ。米国での政策金利FF（翌日物）に先行性や相関性のある短期2年債金利は、トレンドの基調を示す12カ月や20カ月の移動平均線について、上抜けや両ラインの方向角度の上向き化が見られ始めた。

このまま上抜けや上向きが定着できると、2024年5月以来の現象となる。過去の長期実績として上抜けや上向きが続いている限り、ドル/円は短期的なドル安の場面があっても、中長期スパンでドルの下値切り上げとドル高のトレンド軌道がサポートされやすい。

＜ドル/円の週足、下値抵抗線の上抜け維持焦点＞

ドル/円は4月末からのドル急落後、ドルが反発となってきた。週足テクニカルでは昨夏以降の下値抵抗線の上抜け維持と、各ラインなどを下値メドとしたドルの下値固め、下限切り上がりが焦点になっている。ブルームバーグのレートによると、前週末5月22日時点の数値では、下値抵抗ラインとして9週移動平均線158.68円、13週移動平均線158.52円、週足・一目均衡表の転換線157.88円、26週移動平均線157.34円、基準線156.41円、35週移動平均線156.04円などがある。

＜クロス円の週足、節目ラインの維持見極め＞

為替相場のクロス円（円の対非ドル通貨）取引は、週足テクニカルで重要節目ラインの上抜け維持を見極める展開となる。これから上下動を経ながらも上抜け維持できるか、完全に下抜けていくかの重要な週足ラインは、各通貨ペアで一目均衡表の転換線と基準線、26週、35週、40週の各移動平均線などとなっている。

＜日本の当局の円安抑止対応＞

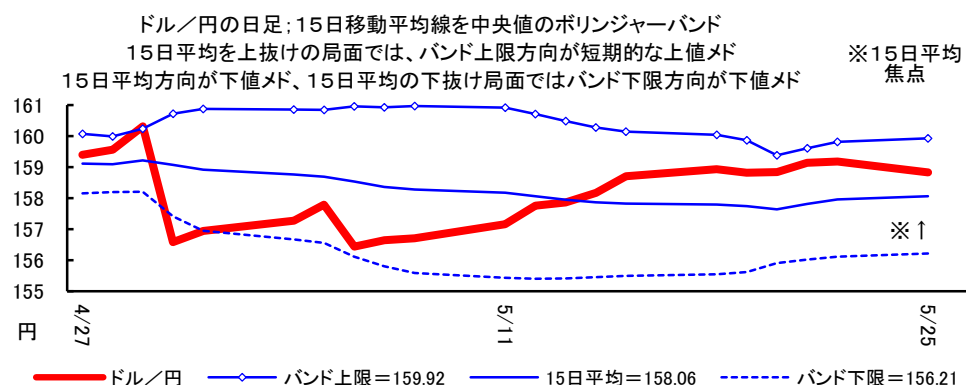
目先の為替相場では、日本の財務省・日銀による円安抑止対応が焦点になる。今週は29日に財務省が外国為替平衡操作の実施状況を発表するため、4月後半以降の為替市場介入の規模や回数が明らかになる。事前予想通りなら影響は限られるが、予想を下回ると、米国配慮や介入資金（原資）配慮による介入への控えめ姿勢が円安要因となる。その反面、今後の介入原資残存と介入警戒感の持続は円高の要因となる。

予想を上回った場合、円安抑止への強い覚悟が円高の要因となる。一方で今後の介入原資の残り減少や、介入規模に対しての効果の乏しさが着目され、円安要因となる場面も無視できない。

＜日銀の政策対応＞

高市早苗首相は前週22日、官邸で日銀の植田和男総裁と会談を行った。現在の日本では中東有事や財政懸念により、円安・物価高や、それに伴うインフレ上昇圧力と国債価格の下落圧力（金利は上昇）、インフレ上昇に対しての日銀利上げの後手対応懸念、それによる国債安と円安・物価高の増長、物価高対策での補正予算編成と財政悪化懸念、それによる国債安と円安・物価高の増長などが問題になっている。

こうした問題への対処のため、日銀による次回6月15－16日の政策会合での利



上げと、高市首相の利上げ理解が焦点になってきた。今週以降の日銀幹部発言やマスコミ報道などを含め、日銀の6月利上げ観測が一段と高まれば、円高や円安抑制の要因となりやすい。

一方で高市政権は補正予算の財源として赤字国債の発行を検討しており、長期国債金利の上昇抑制（国債価格の下落抑制）も重要課題となっている。日銀がインフレ退治で利上げ姿勢を強化させれば金利の上昇を抑えるものの、現状の日本経済は物価高と物資不足、金利上昇などにより、景気の悪化も懸念されている。その点で高市政権による日銀への期待としては、日銀による国債買い入れ減額のペースダウンや、一定の国債買い入れ継続が想定される。

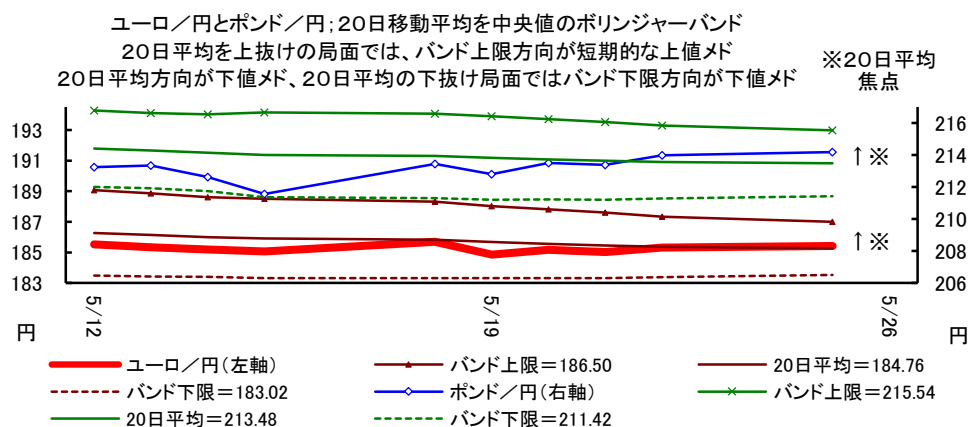
その中で日銀は6月の政策会合で、国債買い入れ計画の中間評価を行う予定だ。今後、日銀が国債買い入れの減額を慎重化させるようなら、「インフレ退治に向けた引き締め姿勢の弱さ」や「悪化する政府財政赤字への日銀サポート」といった思惑を招き、新たな円安要因となる可能性も無視できない。

その他、日本の財政については6月にかけて、食品消費税減税や国家予算の複数年度化、防衛費増額の議論が進む。いずれも潜在的な日本の財政悪化と国債価格下落、円安の要因として注視されそうだ（国債と円の戻り売り要因）。

＜米国など海外の中銀政策＞

世界的にインフレ上昇の圧力が高まるなか、世界各地の中銀は今後の利下げ停止や利上げが焦点になってきた。今週以降、各地の中銀でこうした方向の報道や要人発言があると、ドル/円、クロス円で外貨の押し目買い要因となりやすい（円は戻り売り）。米FRBは12月にかけての利上げや来年の複数回利上げ、ECBは6月の利上げが注目され始めた。

今週は27日にNZ中銀の会合が予定されているが、予想は現状維持となっている。会合で先行きの利上げが示唆されると、NZドルのほか、近隣の豪ドルなども上昇の要因となる。



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。