

## 全般円安、持続・横這い化・反動調整睨む

### 円安対応、期末、米指標、米仏などの政治動向焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円安と外貨高について、持続余地や横這い化、反動調整的な円高などをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が157.50-161.20円、ユーロ/円が167.60-172.30円。前週は米指標の底堅さや、米財務省が為替報告書で日本を監視リストに加えたことによる日本の介入不透明感等により、円安とドルなどの外貨高が進展した。今週は日本の当局による円安対応や内外の期末、米大統領討論会、米国の物価を始めとした指標、仏政治不安などが焦点になる。

### 日本の当局の円安対応、財務官人事も焦点に

今週の為替相場で注目されるのは、日本の当局（財務省・日銀）による円安抑止の対応だ。前週から為替ドル/円では160円前後にドル高・円安が進行し、今年4-5月の日本の当局によるドル高・円安阻止介入の水準に接近してきた。一方で米国の財務省は6月20日、為替報告書で為替慣行に関する「監視リスト」に日本を追加したことにより、日本の介入には不透明感が漂っている。

米財務省の報告書については、日本の財務省の神田真人財務官が24日、「経常収支や貿易収支などの基準に機械的に照らして認定されただけで、それ自体に問題があるということではない」と説明している。今週以降は日本の当局幹部による円安牽制発言の強化や、日銀の円安阻止努力、具体的には日銀幹部発言やマスコミへのリーク報道による国債買い入れ減額と追加利上げについての前倒しや規模増強の観測、それ以外での円安抑止策の思惑が出てくると、短期調整的な円高と外貨安の可能性がある。

一方で実弾の介入については、「短期で急激かつ大幅な円安スピード加速時」のみに限られそうだ。今年4月29日の介入の場合、ドル/円は前日の日中ドル安値154.99円前後から29日のドル高値は106.17円前後と、「1-2日で+5円幅以上」のドル高加速で介入の観測が浮上している。目先は円安のスピードを見据えつつ、ドル/円は「ドルが下がれば押し目買い」、「ドルの上昇局面では小刻みな戻り売り」という展開が繰り返されながら、ドルの下限や上限自体は切り上がっていく可能性がある。

今週の為替市場は、国内外で月末、4-6月の四半期末、暦年の1-6月の半期末が重なる。日本では輸入企業などによる決済対応でのドル買い手当てが膨らむ可能性があるほか、欧米市場でも実質的な月末にあたる28日の決済時間（日本時間で深夜0時前後）にかけて、実需や資本取引に関係するドル買いが増加の可能性がある。

その点で今週末にかけては、月末や期末要因によるドル高などの外貨高と円安の進展、便乗的な円売りの増長、その後の決済剥落による反動ドル安などの外貨反落と円反発、あるいは円安スピード次第での実際の介入出勤によるドル安などの外貨急反落と円反発の加速といった乱高下は警戒される。

日本の当局の円安対応については、財務省の為替政策トップである財務官の人

事も注目される。日本では6月23日に通常国会が閉幕となっており、慣例として財務省幹部の交代・留任も発表される。昨年は国会終了後の6月27日、神田財務官の3年目の続投が公表されていた。

今年の場合、任期要因で交代の可能性が高いが、「財務官交代」のニュースが出ると、短期的には次期体制の介入の不慣れさや円安対応姿勢の不透明感などにより、円売りの材料とされる可能性がある。一方で現在は円安再燃の重要局面にあるだけに、財務官人事の発表が遅れたり、神田氏が短期を含めて続投の可能性も無視できない。その場合は介入「臨戦態勢」の思惑などにより、短期的に円買いが進む展開も注視されそうだ。その他の注目ポイントは以下。

#### <米2年債金利、ドル底堅いもドル高ペース抑制示唆>

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが米2年債金利の動向だ。FRBの政策金利FF（翌日物）に先行性を有しているが、前週はFRB幹部による利下げ慎重発言や米指標の底堅さなどもあり、下げ渋りとなっている（米債価格は上げ渋り。ドルを下支え）。

前週末21日時点での週足テクニカルでは週末値が4.73%前後に対し、先行スパン・雲上限4.70%、26週移動平均線4.65%、一目均衡表の基準線4.58%といった節目ラインを上抜け維持している。トレンドの方向性を示す方向角度は、26週平均が上向き化を保った状態だ。

各ラインの上抜けや上向きが維持されている限り、ドル/円は調整ドル安を経ながらも、中長期スパンでのドルの下限切り上がりトレンドが維持されやすい。

ただし、先行性を示す先行スパン・雲上限の位置は、前週末時点での4.70%から8月末にかけて4.56%方向に切り下がっている。こちらはドルの上値の重さや、ドルの上限ラインの切り下がりを示唆するものだ。こうした米2年債金利の週足チャート形状からすると、目先のドル/円は「ドルは底堅いものの、ドルの上値は限定的、もしくはドルの上昇ペースは緩やか」という展開が続く可能性がある。

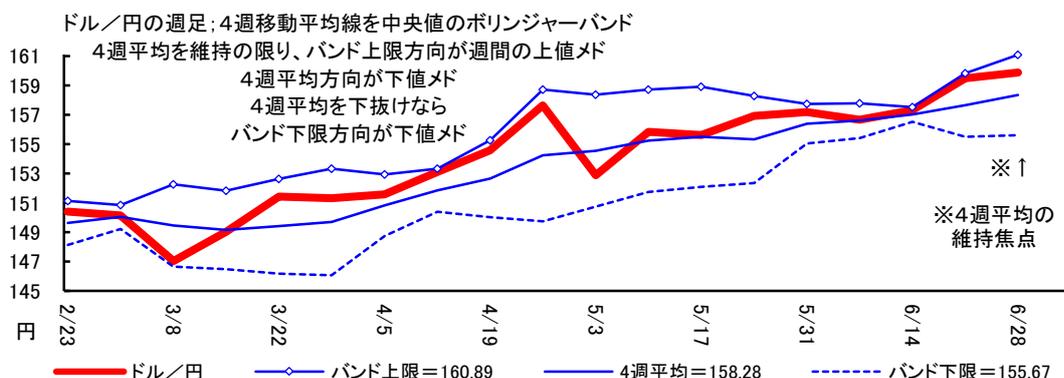
#### <ドル/円とクロス円、4・5週平均などの維持焦点>

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5月30日以降のドル反落と反発を経て、6月20日前後からはドルが上げ幅を拡大させている。

6月24日アジア市場時点の数値によると、4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、4週線158.28円前後の上抜け維持が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインを上抜け維持している限り、ドル高のトレンドが継続。4週線などが下値メドとなり、週間の上値メドとしてはバンド上限160.89円の方やその上の方などが意識されていく。反対に下抜けていくとドルの戻り売り圧力が増大、当座のドル安トレンド入り意識される。その場合、週間でのドル下値メドとしては、バンド下限155.67円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は、前週から全般的に外貨高と円安に振れている。いずれのクロ



ス円取引についても、4週や5週の移動平均線などについて、上抜け維持や回復ができれば外貨は切り上がり基調へ（円安）。反対に完全に下抜けしていくと、外貨の下落基調入り（円高）が意識される。

#### ＜米大統領選の討論会と米指標＞

今週の米国では27日、11月の大統領選に向けた第1回目のテレビ討論会が開催される。前週末22日には共和党候補であるトランプ前大統領が、民主党のバイデン政権下で進んだ物価高とインフレの上昇を痛烈に批判した。討論会を契機に改めて高インフレが重要な選挙争点になっていくと、FRBの利下げ慎重化の思惑がドル高の材料となりやすい。

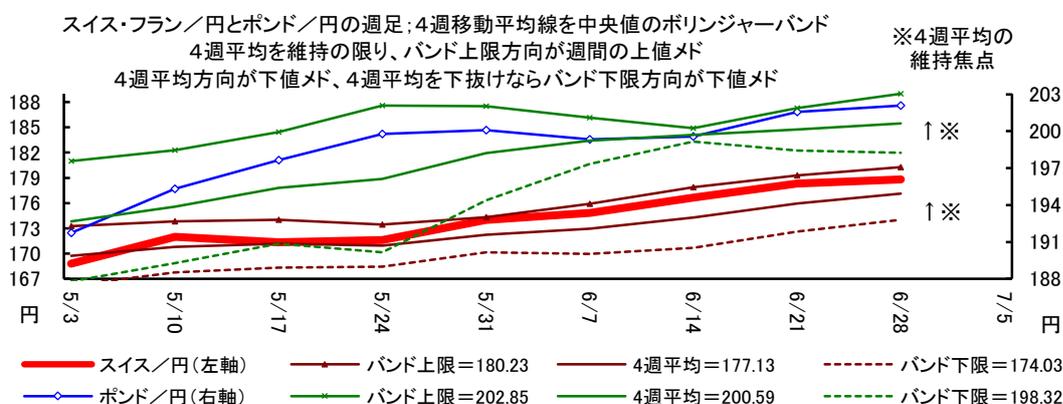
トランプ氏は貿易問題などにより、為替相場ではドル安を志向している。討論会でドル安誘導や円安批判などが出てくると、短期的なドル安・円高の要因として注視されそうだ。もっともドル安は米国で輸入物価を押し上げるなど、インフレを上昇させやすい。その点で討論会や今後の大統領選レースなどで高インフレが政治問題化する場合、現在のバイデン政権やFRBの政策的には、改めて「結果論としてのドル高推移」が重要視される可能性がある。

米国でのインフレに関しては今週28日、FRBが重要視しているPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）が公表される。基本的には利上げ遅延効果や直近の小売売上高などの減速により、上昇ペースの鈍化が予想されている。

#### ＜フランスなどの政治不安＞

為替相場では引き続きフランスなど各国での政治不安が注目材料となる。仏下院の議会選は1回目が6月30日、2回目は7月7日に予定されている。選挙の終了までは、ユーロ安やユーロ買い慎重化が注視されやすい。

前週までにはユーロ安に対し、対ユーロでドル、ポンド、スイス・フランなどが上昇となった。ドル、ポンド、スイス・フランは対円でも連れ高となり、ドル/円、クロス円で全般円安と外貨高が後押しされている。前週は全般的な円安もあり、ユーロ/円ではユーロ高と円安が再燃となっていた。



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。