

全般円安、持続余地と反動調整にらむ

仏米等の政治動向、米指標、円安対応など焦点

今週の為替相場は全般的な円安と外貨高について、持続余地と反動調整的な円高をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が159.20-162.20円、ユーロ/円が171.10-175.50円。前週は米FRB幹部の利下げ慎重発言のほか、日本の当局による円安抑止介入の見送りや投機筋の介入試的な円売りもあり、ドル高や円安の流れが維持された。前週末の仏議会選では極右政党が事前予想ほど伸びず、週明けはユーロ高に振れている。今週は仏米等の政治動向や雇用統計などの米指標、日本の当局の円安対応などが焦点になる。

買い戻しのユーロ、仏政治不安定化などの懸念は残存

今週の為替相場で注目されるのは、フランス（仏）政治情勢だ。前週末6月30日に投開票された仏下院選の第1回投票では、極右政党が事前の予測調査ほど伸びなかったほか、7月7日の第2回投票で絶対多数を確保するのに必要な票数には満たない可能性が示された。週明けのアジア市場では、ユーロの買い戻しやユーロ/円でのユーロ高・円安が主導する形での全般円安、欧州株先物の上昇と日本株の上昇などによるリスク選好の円安が観測されている。

事前予測では極右主導の新政権誕生の場合、財政出動と減税などによる財政悪化、それに伴う仏国債の価格下落と格下げ（金利は上昇）、EUとの関係悪化懸念などにより、ユーロの下落が警戒されていた。その分だけ7日の第2回投票に向けて「極右政党抜き」の連立政権工作が進展したり、極右政党の主導による連立政権の調整が進展しても、極右政党の影響力は弱まる可能性が意識されると、ユーロ高や円安の流れが注目されやすい。

ただし、極右政党抜きの連立工作が進展しても、議席の多い第1党は極右政党となる可能性がある。新政権は少数与党となり、政治不安定化のリスクは消えていない。さらに極右政党には巻き戻しの可能性もあり、7日に向けては短期的にユーロ再下落や円高に振れる不安定化も警戒されそうだ。

政治面では米国でも不透明感が高まっている。前週6月27日の米大統領選討論会では、終了後の世論調査で共和党のトランプ候補（前大統領）が優位となったほか、民主党のバイデン大統領には高齢不安が高まる結果となった。為替相場では討論会の途中から終了にかけて、ドル高や円安、メキシコ・ペソ安といった市場反応が見られている。今後も米大統領選に関しては「トランプ氏優勢論」が高まるたびに、こうした市場反応が注目されやすい。

こうした市場反応の背景としては、トランプ氏が再び咲きとなった場合、「保護主義が強化され、米国の貿易収支は改善する一方、米国向け輸出依存度が高い日本やメキシコ（中国や韓国等も）などは打撃を受ける」、「財政支出の拡大や大型減税の延長などが見込まれ、米国債金利の上昇とドル高が後押しされる（米国債価格は下落）」、「外交政策面で対ロシア、対中国、対中東などへの不透明感が高まり、安全逃避通貨であるドルは買い優勢となる」——といった要因がある。

一方で民主党は先週の討論会を「危機バネ」として、バイデン氏の選挙対策立

て直しや、候補者交代といった挽回策に出る可能性もある。その場合は現在のバイデン氏劣勢の一因である「高インフレ問題」の是正が一段と強化され、結果としてのFRB利下げや米債金利低下などによるドル安という展開も注視されそうだ。民主党が巻き返しとなった場合、「トランプ外交の不透明感による安全逃避のドル高」思惑が後退し、ドル安が優勢となる余地もある。その他の注目ポイントは以下。

<米10年債金利、ドル底堅いもドル高はペース抑制示唆>

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが米10年債金利の動向だ。前週は各種機関投資家による期末のポートフォリオ・リバランスのほか、米大統領選討論会でのトランプ前大統領の優勢を受けた財政悪化懸念などにより、10年債金利は上昇となっている（米債価格は下落、ドルは支援）。

前週末6月28日時点での週足テクニカルでは週末値が4.396%前後に対し、先行スパン・雲上限4.31%、26週移動平均線4.30%、52週線4.30%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週と52週の平均線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、先行きを示す先行スパン・雲上限の位置は、前週末時点での4.31%から8月上旬にかけて4.22%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10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、ドル高の値幅は抑制されるか、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。

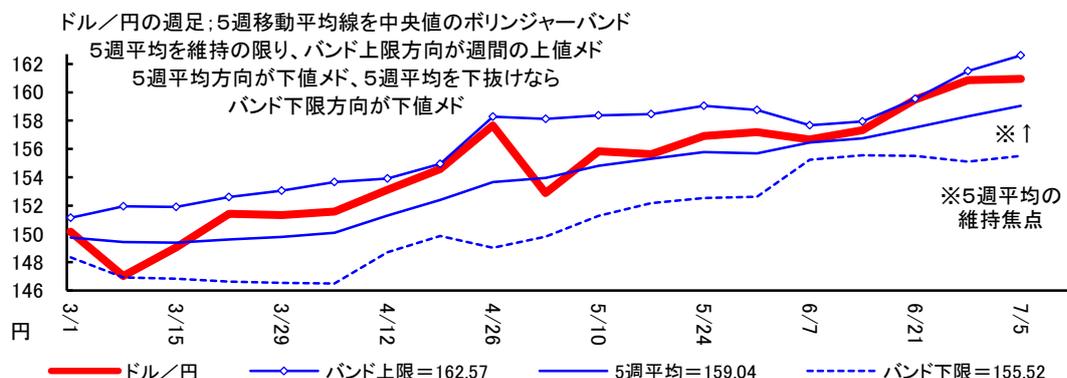
<ドル/円とクロス円、5週平均などの維持焦点>

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再拡大させている。

7月1日アジア市場時点の数値によると、5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、5週線159.04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。5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162.57円の方角やその上の方角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155.52円の方角やその下の方角が視界に入る。

クロス円取引は、6月21日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、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。



＜雇用統計などの米国指標＞

今週の米国では重要な経済指標が相次ぐ。前週末28日にはFRBがインフレ指標で重要視しているPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）が予想を下回り、インフレの低下が示された。米国の先物市場では、FRBによる年内の利下げ確率が9月と12月の2回予測に増加している。

今週は最新6月分のISM指数や雇用統計、平均賃金などで、改めて利上げ遅行影響などによる下振れが注目されやすい。米国景気の減速が示されると、為替相場では短期的にドル安や円高の要因となる。もっとも米指標の減速で利下げ期待が高まる場合、米国株は上昇となる。クロス円取引を中心として、リスク選好による円安と外貨高という展開も無視できない。

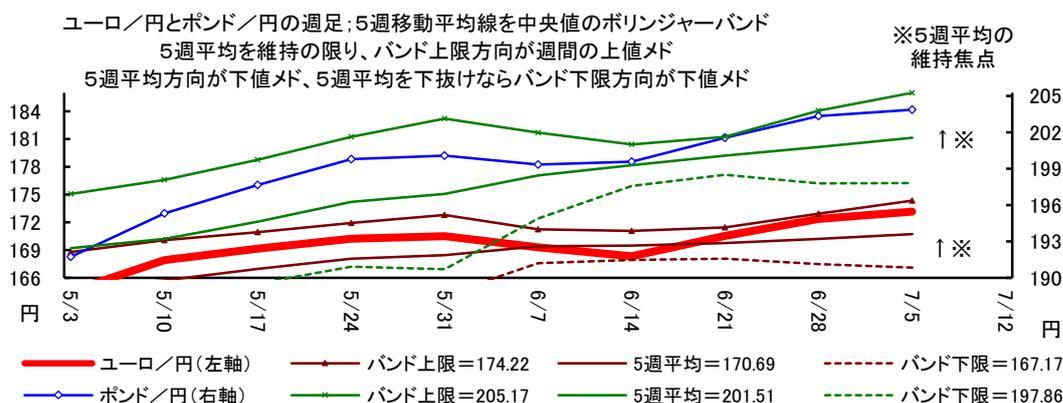
前週末28日は年内2回の利下げ観測が高まったが、「先行き利下げによる景気刺激効果」などが意識されて米10年債金利は上昇（米債価格は下落。安全逃避の米債買いが後退）。ドル/円ではドルが下支えされている。

＜日本の当局の円安抑止対応焦点、神田財務官は日銀会合まで在籍＞

今週以降の為替相場では、引き続き日本の当局（財務省・日銀）による円安抑止対応が焦点となる。日本の財務省では国際部門トップで為替政策を担当する神田真人財務官が退任し、三村淳国際局長が後任となる。7月31日付けでの発令で、31日に向けては「神田財務官の退任が迫り、口先での円安牽制や介入出動の可能性がフェードアウトしていく」という円安要因の一方、「財務官交代を円売り材料とさせないため、市場に警戒感を維持させる口先介入の強化や、円安スピード次第での介入出動」といった円高要因が注視される。

日銀に関しては円安抑止対応もあり、7月30-31日の政策会合での国債買い入れ減額などの可能性が高まってきた。今後の円安スピード次第では、日銀幹部発言やマスコミへのリーク報道などにより、「事前想定以上の国債買い入れ減額の強化と先行きの終了示唆」や「追加利上げの前倒し示唆」といった地ならしアドバルーンも注視されそうだ。

また、財務省の神田財務官は7月25-26日のG20会合出席もあり、日銀会合の31日までは在籍となる。31日の日銀会合後などに円安再加速となった場合、「神田財務官の最後の仕事」として円安抑止介入が実施となる可能性も無視できない。



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。