

円、ドル、ユーロ、売り圧力くらべの展開

仏米等の政治動向、FRB議長証言、米指標と決算焦点

今週の為替相場は円、ドル、ユーロについて、売り圧力くらべの展開が想定される。週間予想はドル/円が157.70-162.20円、ユーロ/円が170.80-175.20円。前週は米指標減速とFRB利下げ期待の高まりがドル安要因となる一方、米日株は上昇となったことでリスク選好が円安要因となった。前週末の仏下院選決選投票では予想に反して左派連合が勝利となり、政治不安定化や財政悪化懸念がユーロ安に作用している。今週は仏米等の政治動向やFRB議長証言、物価などの米指標、米企業の決算発表等が焦点になる。

仏米で政治不透明感、日々の状況に一喜一憂

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7月7日に投開票された仏下院選の決選投票では、予想に反して左派連合が最大勢力の見通しとなった。マクロン仏大統領の中道連合は第2勢力となり、8日の週明けアジア市場ではユーロ安でスタートする場面が見られている。

ユーロ安の要因としては、1) 仏の組閣遅延の懸念や過半数勢力の不在で政治が不安定化する、2) 左派連合は公約で公共支出の大幅拡大、最低賃金の引き上げ、定年退職年齢の引き下げ等を打ち出しており、財政が悪化する、3) こうした公約は財政健全化などを重要視するEU（欧州連合）との対立を招く——といった問題がある。

ユーロについては、7月18日のECB理事会への注目も集まりつつある。ラガルドECB総裁は4日、「ユーロ圏でインフレ低下が続いているが、当局者は警戒態勢を緩めてはならない」と発言。同発言もあり、ブルームバーグは「ECB当局者は6月の利下げに続く追加利下げを急いでいない。大半の当局者は年内にあと1、2回の利下げを慎重ながら支持しているが、7月18日の会合では新たな決定はない見込み」と伝えている。

18日にかけては、仏選挙の終了による一旦の悪材料出尽くしや、7月の利下げ見送り観測などがユーロの下支え材料となる部分もある。一方で仏政治不安の深刻化リスクや、利下げ先送りによる欧州景気の悪化のリスクなどが、ユーロの戻り売り要因として注視されそうだ。

現在は米国にも政治不透明感がある。6月27日の米大統領選討論会以降は、世論調査で共和党のトランプ候補（前大統領）が優位となっているほか、民主党のバイデン大統領には高齢不安と撤退観測がくすぶっている。

為替相場ではトランプ氏優勢論やバイデン氏の選挙戦「続行」による民主党の敗北論が高まると、米長期債金利の上昇（米債価格は下落）とドル高に作用。反対にトランプ氏の勢いが鈍化したり、民主党内で「選挙に勝てる候補」への差し替え論が高まると、米長期債金利の低下とドル安を促すという一喜一憂となる。

このうちトランプ氏優勢の場合のドル高については、公約で大型減税の延長や新たな減税を検討するなど米国の財政悪化が懸念される（米債金利は上昇）、保護主義の志向での輸入関税強化の可能性がある（貿易収支は米国改善で貿易相手

国は悪化)、こうした施策は米国の景気刺激や輸入物価上昇となってインフレを再上昇させる、トランプ外交には不透明感と不安感があり「安全逃避のドル買い」を促す——といった要因がある。一方、ドルとユーロ以外の通過については、対円で底堅さや上昇基調が維持の可能性がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米10年債金利、重要下限ラインを巡る攻防>

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。前週は米雇用統計の過去2カ月分の下修正や失業率の悪化、平均賃金の鈍化などにより、10年債金利は低下となっている(米債価格は上昇。ドル安の要因)。

前週末7月5日時点での週足テクニカルでは週末値が4.278%前後に対し、先行スパン・雲上限4.31%、26週移動平均線4.31%、52週線4.30%といった節目ラインの維持か、完全下抜けを巡る攻防に直面してきた。トレンドの方向性を示す方向角度は、まだ26週と52週の平均線が上向き化を保った状態だ。下限抵抗線としては、先行スパン・雲下限4.13%を上抜け維持している。

今週以降、上下動を経ながらも、基本的に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。反対に米10年債金利がこうした重要節目ラインを完全に下抜けていくと、ドルの上値の重さが意識されていく。当座のドル高ピーク天井の思惑が高まり、ドルの上限切り下がりやドルの下押しへと作用する。

<ドル/円とクロス円、4週や5週平均などの攻防>

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6月20日前後からのドル上昇を経て、7月3日前後からはドルが反落に転じている。

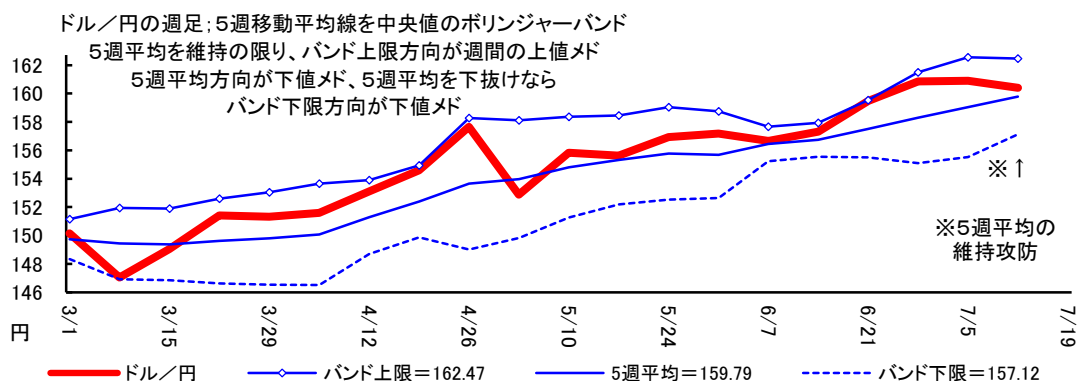
7月8日アジア市場時点の数値によると、5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、5週線159.79円前後の上抜け維持が焦点になっている。

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162.47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し、短期的にドルが下落基調へと移行。週間でのドル下値メドとしては、バンド下限157.12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日週から一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。

<FRB議長証言とCPIなどの米国指標>

今週の米国では、9-10日にパウエルFRB議長が議会証言を行う。最近の指標減速のほか、11月の米大統領選に向けて「高インフレ」を政治問題化させないためにも、FRBによる政策努力アピールを含めて、インフレの鎮静と先行き利下げを示唆する可能性がある。ただし、過度に利下げ期待を高めると、米国株の一段高



を誘発させてしまう。インフレ再上昇の要因となるもので、過度な利下げ期待は抑え込むという、バランスの取れた発言も焦点になる。

今週の米国では重要な経済指標が相次ぐ。前週末の米雇用統計では過去2カ月分が下方修正され、失業率は悪化の上昇、平均賃金は鈍化となっている。米国の先物市場では、改めて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。

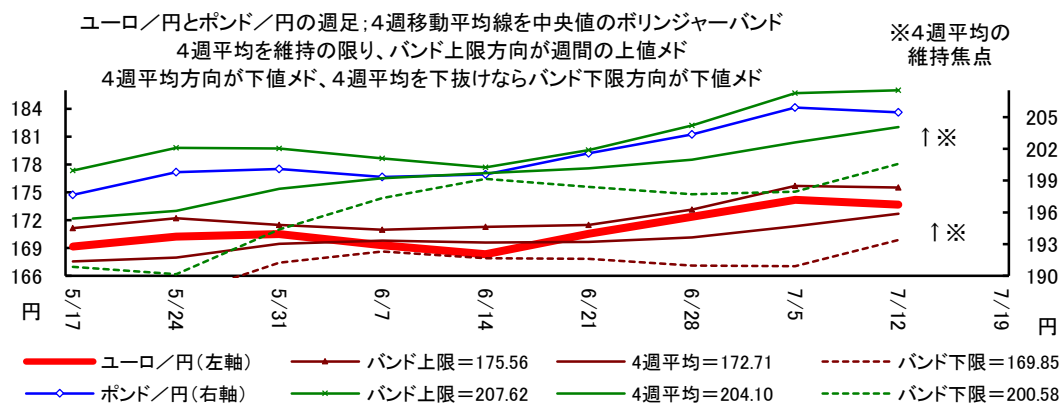
今週は11日にCPI（消費者物価指数）、12日にPPI（生産者物価指数）が予定されている。前週の賃金の鈍化のほか、過去の利上げ遅行影響による景気減速、商品相場の上げ渋りなどにより、米国の物価は一定の下落が注目されやすい。為替相場ではドル安や、ドル/円でドル安・円高の主導によるクロス円を含めた全般円高の要因となり得る。

一方で米国では7月以降、株価や原油などが再上昇となってきた。インフレ再上昇の要因となるもので、最新の物価指標や7月指標などが、予想ほど下振れとまらない可能性も無視できない。

<米国企業の決算発表>

米国株市場では11-12日前後から、4-6月期の決算発表の決算発表が本格化していく。米国株市場では4月以降、過度な決算改善の織り込み反動や、今後の収益改善ペースの鈍化警戒などもあり、調整下落や上げ渋りの場面が観測されてきた。その分だけ当座の悪材料は一定の織り込みとなってきたことで、今回の決算発表は「打たれ強さ」や「懸念ほどには悪くない」内容が焦点となる。米国株が上昇となる場合、為替相場では安全逃避通貨であるドルと円が同時に下落。ドル/円はドル高抑制やドル安、クロス円は非ドル高と円安に振れる可能性もある。

一方で米国株市場ではAI（人工知能）・デジタル関連株を中心として、高値警戒感もくすぶっている。7月後半にかけての決算発表では、大幅上昇株を中心に一旦の調整下落となる展開も注視されそうだ。



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。