

ドル安と円高、持続余地と一服にらむ

欧米日の中銀政策、円安対応、米政治と決算焦点

今週の為替相場は全般的なドル安と円高について、持続余地と一服をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が156.70－159.80円、ユーロ/円が170.20－174.40円。前週は米指標での物価などの下振れとFRB利下げ観測の高まりがドル安、日本の当局による円安抑止介入の観測などが円高の要因となった。今週はECB理事会を始めとした欧米日の中銀政策動向や、日本の当局の円安抑制対応、米大統領選でのトランプ共和党候補の暗殺未遂事件などを受けた米政治動向、米企業の決算発表等が焦点になる。

ECB理事会は据え置き予想、今後の利下げ時期焦点

今週の為替相場で注目されるのは、18日に予定されるECB理事会だ。市場予想は6月の利下げ後の「一旦様子見」による現状維持。為替相場でユーロ/ドルは7月以降、仏議会選というイベント・リスクの一旦の消化もあり、仏政治不安は続くものの、ユーロ高・ドル安が進展してきた。背景としては米景気の減速と米FRBによる9月と12月の年内2回の利下げ観測、欧州域内でのインフレ高止まり警戒の残存、ECBによる7月利下げの見送り観測などがある。

今後の18日ECB理事会にかけてとその後については、米利下げ観測の残存などがユーロの下支え、ドルの上値抑制要因となる。一方で18日のECB理事会「一旦の出尽くし」や、同理事会での9月以降の利下げ示唆の可能性、7月のECB利下げ見送り等による先行き欧州景気の悪化リスクなどがユーロ安・ドル高の材料として注視される。

ユーロ/円は前週にユーロ反落と円反発が進展した。米国の物価指標の下振れにより、欧州でも金利が低下したほか、日本の当局（財務省・日銀）によるドル売り・円買い介入観測等によるドル安・円高が、ユーロ/円でもユーロの連れ安、円の連れ高に作用している。

さらにユーロ/円については前週12日、日銀が為替介入の準備のために市場参加者に相場水準を尋ねる「レートチェック」をユーロ/円で実施したことが報じられた。同日には財務省の神田真人財務官も「ドル/円以上にクロス円（円の対非ドル通貨相場）の動きの方が激しいという見方は多い」と口先介入を行っている。日本の当局から、クロス円での円安・外貨高に対する警戒姿勢が見られ始めた。

一方、クロス円については、米国株や日本株など世界株が上昇となる局面で、根強いリスク選好による円安と外貨高が支援されやすい（相対的に低金利の円を調達したキャリー取引等）。前週以降は米利下げ期待の高まりや、米大統領選で株高志向と見なされているトランプ共和党候補（前大統領）の優勢観測などが、米国の株高を支援している。

その点でユーロ/円を含めたクロス円については今週以降、リスク選好の局面で外貨の押し目買いと円の戻り売りが再優勢となる展開はあり得る。一方で円安・外貨高の再開の局面では、日本の当局によるレートチェックや口先介入等の報道、あるいは日銀による7月や9月の国債買い入れ減額、追加利下げなどの関連

報道により、突発的に円高と外貨安に振れる展開には注意を要する。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米10年債金利、重要下限ラインの攻防続く>

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。前週は米物価指標の下振れやFRB利下げ観測の高まりなどにより、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12日時点での週足テクニカルでは週末値が4.183%前後に対し、26週移動平均線4.32%、52週線4.31%といった重要節目ラインについて、完全下抜けか、上下動を経ながらも上抜け維持かを巡る攻防に直面している。トレンドの方向性を示す方向角度は、まだ26週と52週の平均線ともに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%の上抜けを維持している。

今週以降、上下動を経ながらも、各ラインの上向きや完全下抜けの回避が続く限り、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、5、6、8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7日3日前後からドルが反落となり、前週はドル安が後押しされた。

7月16日アジア市場時点の数値によると、6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、6週線159.18円前後の下抜け維持が焦点になっている。

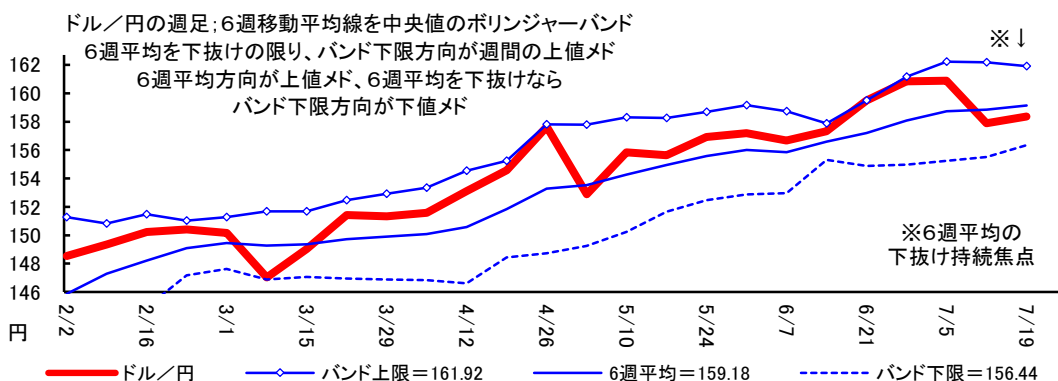
上下動を経ながらも同ラインを下抜け維持している限り、当座のドル安トレンドが継続。6週線などが上値メドとなり、週間の下値メドとしてはバンド下限156.44円の方角やその下の方向などが意識されていく。反対に上抜け回復できると、ドル高基調へと回帰。週間でのドル上値メドとしては、バンド下限161.92円の方角やその上の方向が視界に入る。

クロス円取引は、前週から外貨安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週や8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FRBの利下げ動向>

米国では前週に物価指標が低下となり、FRBの年内利下げ観測が9月と12月の2回に高まった。一方で15日にはパウエルFRB議長が、「4-6月の経済データでインフレが当局目標である2%に向かって低下しているとの自信を政策当局者が深めた」と述べたが、年2回の利下げへの織り込みは進展してきたこともあり、ドル/円ではドルが再下落のあと、ドルが反発に転じている。

FRBの利下げについては前週、米金融大手ゴールドマン・サックスなどが「7月開始で年3回」という予測を示し始めた。7月のFRBによるFOMCは、30-31日に予定されている。今週以降、7月の利下げ観測が高まらず、年2回の現状予測の優勢



が続くと、ドルの下値の切り上がりやドル反発につながりやすい。反対に7月利下げが急速に高まるようなら、ドル/円を含めて全般的なドル安が後押しされる。

<日銀の7-9月会合での政策修正>

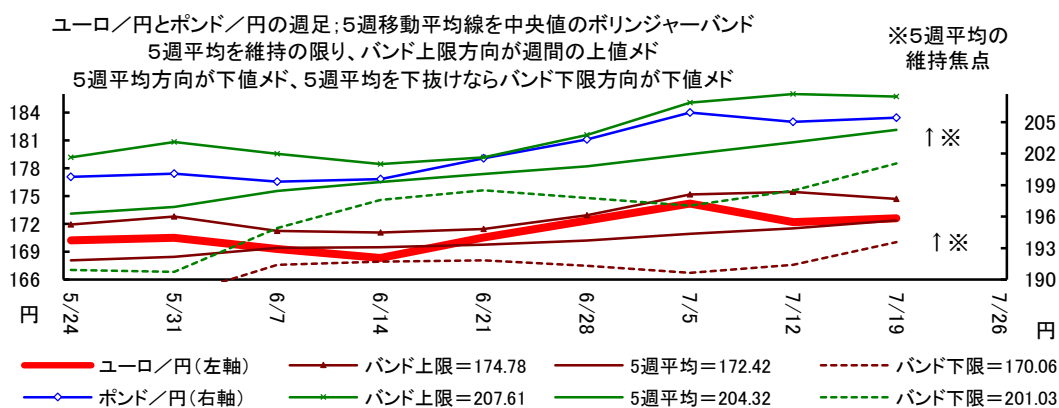
為替相場では円安と悪い物価上昇への対処により、日銀の国債買い入れ減額や追加利上げに注目が集まっている。日銀の政策会合は、7月30-31日と9月17-18日の予定だ。今週以降、円安阻止思惑などもあり、マスコミ報道や要人発言などで7月の減額と追加利下げ、9月の連続での同時実施などの観測が高まると、ドル/円、クロス円で円高と外貨安が後押しされやすい。

もっとも財務省と日銀は7月11日、日銀会合の前段階で円安抑止の介入実施が取り沙汰されている。この介入に関しては、財務省・日銀が「7月30-31日の日銀会合での緩和修正でも、円高効果に限界があると懸念している」、「日銀が7月や9月を含めて政策修正を続けても、日銀の政策変更だけでは円高阻止効果に限界があると見なしている」といった憶測もくすぶっている。

その意味で当座は日銀の緩和修正観測が円高要因となっても、「日銀の緩和修正の終盤までの織り込み進捗」や「来年にかけての日銀の緩和修正の限界」などが意識されてくると、ドル/円、クロス円で円高・外貨安の余地の狭まりや、円安・外貨高の再燃が後押しされる可能性がある。

<米国企業の決算発表>

米国株市場では前週から4-6月期の決算発表が始まった。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。



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。