

円高圧力の漸減と根強い円買いにらむ

米欧の中銀政策、米指標、日本の政策動向など焦点

今週の為替相場は全般的な円高圧力の漸減と、根強い円買いをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が141.50 - 144.80円、ユーロ/円が155.80 - 162.50円。前週は米指標の底堅さなどでドル高、日本の自民党総裁選でのリフレ派（日銀利上げ牽制と積極財政）候補の勝利期待などで円安に振れる場面があったが、同総裁選でのリフレ慎重派（利上げ是認と財政健全化）候補勝利で円高、米物価指標の下振れでドル安になっている。今週は米欧などの中銀政策動向や、米指標、日本の政策動向などが焦点になる。

米雇用統計、年末商戦に向けて人手の確保も

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの政策動向だ。前週はFRBがインフレ指標で重要視するPCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）が8月分で低下を示し、改めて年内2回の利下げ観測が後押しされた。米国の先物市場などによると、11月の0.25%利下げは完全に織り込まれ、0.5%の大幅利下げ確率は56.7%に上昇している。

今週以降、米国の指標やFRB幹部発言などにより、年内や来年の利下げ幅拡大の観測が一段と高まれば、全般ドル安が後押しされやすい。反対に11月の0.5%利下げ確率が低下するなど、利下げ幅拡大の思惑が後退すると、全般的なドル高という手探り相場が想定される。

今週の米指標では、最新9月のISM景況指数が10月1日に製造業、3日に非製造業で予定されている。前週までに米国の8-9月景況感指数は改善が目立っており、FRB利下げ期待と実際の利下げ入り、金利低下、資源安、各種物価の下落などが支援材料になってきた。今週以降もISMなどの最新9月指標は、改善や悪化の歯止めが注目される。

今週の米国では雇用指標が相次ぎ、10月2日に9月のADP雇用統計、3日に週間の新規失業保険申請件数、4日に9月の雇用統計と失業率、平均賃金が予定されている。米国では9月18日、FRBがFOMCで「先行きの雇用悪化リスク」に備えて0.5%の大幅利下げを決めた。その意味で当座の米雇用指標は、FRBの警戒通りの悪化が示される懸念がある。

一方で米国では季節要因として、年末商戦に向けた人手の確保が始動してきた。高齢化などで潜在的な人手不足は続いており、新規採用は鈍化しても、「人手困り込み」のために人員削減は抑制の可能性がある。さらに米雇用統計は過去2回にわたり、季節調整などで下振れや前回分の下方修正が見られてきた。その分だけ今回は、テクニカルな反動改善も注視されそうだ。

米国の政治面では、11月5日に大統領選が迫ってきた。その直前となる10月4日公表の雇用統計や失業率が大幅な悪化となれば、野党の共和党や共和党候補であるトランプ陣営から、「バイデン民主党政権の失政の責任」、「FRBによる利下げ転換の遅れのせい」といった政権批判やFRB批判が激化されるリスクがある。その点で米国の当局が数字を操作することはないにせよ、バイデン政権やFRBによる「これまでの政策努力の結果」として、雇用統計や失業率の大幅悪化は回避

される可能性もある。その他の注目点は以下の通り。

<米30年債金利、5週平均「上抜けと上向き」、持続性焦点>

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米国債金利の動向だ。7月以降はFRBの利下げ局面入り観測や米国経済の悪化懸念などにより、金利の低下が続いてきた。それがドル安と円高の一因になっている。

一方で期間の長い米30年債金利は、9月17日を直近最低として金利の低下1服と下限切り上がりに移行してきた。背景としては当座の利下げの一旦の織り込みや、先行き利下げ効果などによる景気の軟着陸期待、潜在的な米国の財政赤字懸念などが影響している。

その中で米30年債金利の週足テクニカルでは、5週移動平均線を上抜けとなってきた。同時にトレンド方向を示す5週線の方向角度も、上向き化へと転換している。このまま上抜けや上向き化が一定期間の定着となれば、過去実績としてドル/円でドルの下値切り上がりやドルの反発につながりやすい。

<ドル/円とクロス円、4週や6週平均の攻防>

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9月30日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、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142.30円前後の上抜け回復を巡る攻防となっている。

上下動を経ながらも同ラインを上抜け回復できると、7月以降のドル安基調が1服。4週線などが下値メドへと転換になり、週間の上値メドとしてはバンド上限144.40円やその上の方向が視界に入っていく。

反対に上抜け定着に失敗すると、改めて4週線などを上値メドとしたドル戻り売り地合いの持続やドル安基調の継続が意識される。週間の下値メドは、バンド下限140.20円の方向やその下の方向などが焦点になる。

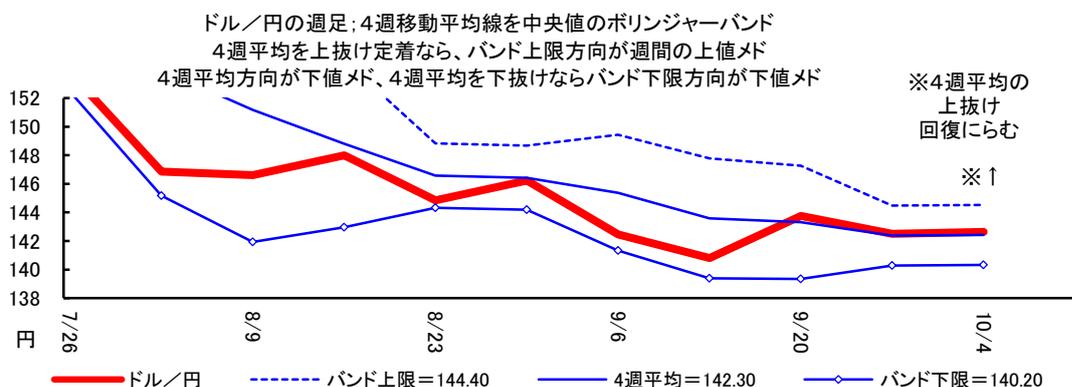
クロス円取引は5週や6週の移動平均線などについて、各外貨が上抜け回復できるか否かの攻防となってきた。上抜け定着できると、各ラインなどを下値抵抗線とした外貨の切り上がり基調（円安）に回帰。反対に上抜け定着に失敗すると、改めて外貨下落の基調継続が意識される。

<日本の新政権と政策・日銀影響など>

日本では事実上の首相を決める自民党総裁選が前週9月27日に行われ、リフレ慎重派（日銀の利上げ是認と財政健全化）の石破茂元幹事長が勝利した。一時はリフレ派（日銀利上げ牽制と積極財政）の高市早苗候補の勝利期待などで円安・株高が加速されたが、石破氏の勝利で円高・株安となっている。

今週以降は実際の石破政権の発足と政策動向、日銀の金融政策への影響が焦点になる。9月27日以降に円高・株安の場面が見られているのは、日銀の早期利上げ、財政緊縮化、金融所得課税の強化、法人税の増税などへの懸念がある。

9月27日以降には石破氏が「今の金融緩和の方向性は、これから先も維持しなければならない」と述べたほか、岸田政権の経済政策踏襲、デフレ完全脱却の方向性を説明するなど、市場配慮への軌道修正を示している。財務相には、アベノ



ミクス支持者である加藤勝信氏（元財務省官僚）を起用した。

今後、石破氏が市場の懸念を払拭できる政策説明を行うと、円安・株高に作用する。反対に市場の懸念を払拭できなければ、円高・株安の潜在圧力が続くことになる。

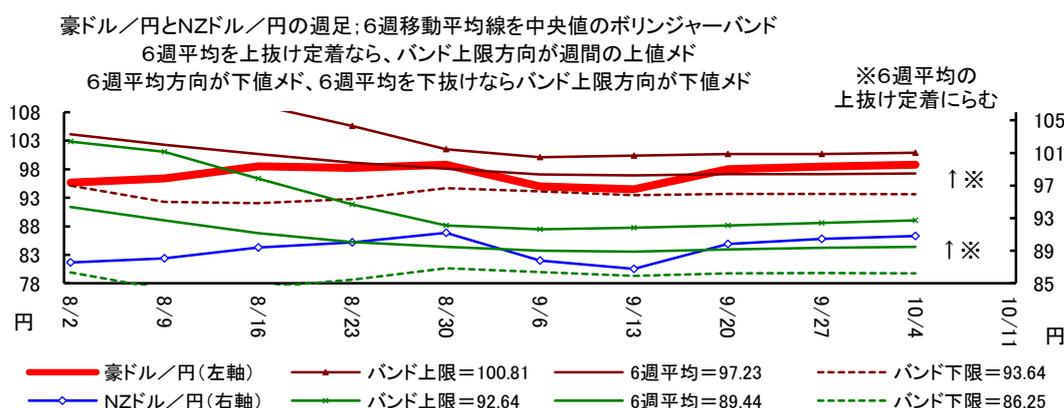
日銀については当面、「超緩和策の正常化と中立化」による一定の利上げ余地は残されている。一方で「中立化以上の利上げ」には制約があり、現状からの円高余地の狭まりにつながっていく。先行き当座の利上げ織り込みと利上げ余地の限界が見え始めると、円安再燃の可能性も無視できない。

政治的な日銀利上げの制約要因としては、来年7月に参院選が控えていること、加藤新財務相は財務省の出身であり、政府債務の利払い負担増加等につながる一定以上の金利上昇には慎重であること、石破氏の総裁選勝利では菅義偉元首相が貢献したが、菅氏は「デフレ完全脱却」に熱心であること（今後、菅氏は自民党副総裁として政策に影響力）などがある。

<ECBの10月利下げ観測や中国の経済対策>

欧州では前週、8月のユーロ圏・消費者インフレ期待が低下した。その他の欧州指標も悪化傾向にあり、10月17日のECB理事会では0.25%の利下げ観測が高まってきた。当座の対ドル、対円でのユーロの戻り売り要因となりやすい。

一方で前週からは中国で、景気テコ入れ策や住宅支援策が強化され始めた。欧州ではドイツなどが中国の景気動向と関係があり、この点はユーロの支援材料となる。中国での政策対応の強化は、商品相場と資源国通貨にも追い風となる（NZドル、豪ドル、カナダ・ドル、南アフリカ・ランドなど）。



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。