

調整的な円高、持続余地と一服にらむ

米新政権の政策、米休場、米日の中銀動向など焦点

今週の為替相場は調整的な円高と外貨安について、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152.80－155.30円、ユーロ/円が158.30－163.30円。前週はウクライナ戦争の激化懸念で安全逃避通貨のドルや円が買われたほか、欧英の指標悪化等がユーロ安やポンド安に作用した。前週末には米新政権での財務長官が固まり、財政規律重視派との思惑で米国債金利の低下（米債価格は上昇）とドル安になっている。今週は米新政権の政策や米感謝祭休場、米日の中銀動向などが焦点になる。

米新政権、政治的にはドル安志向も結果論ではドル高余地

今週の為替相場で注目されるのは、米国でのトランプ次期政権の政策動向だ。前週末には新財務長官にヘッジファンド幹部であるスコット・ベッセント氏の起用方向が報じられた。同氏はトランプ新政権で懸念されてきた財政赤字拡大や保護主義強化などに「慎重」との見方もあり、過度な財政悪化やインフレ再上昇の懸念が後退している。25日の週明けアジア市場からの初期反応としては、米国債金利の低下（米債価格は下落）とドル安が優勢になっている。

一方で著名投資家のベッセント氏をトランプ次期大統領が選任した一因としては、「株価に敏感なトランプ氏が、自らの経済政策の理解をウォール街（米金融業界）に求めるうえで、パイプ役を期待した面もある」（23日の朝日新聞）。その点でベッセント氏は米国株の上昇や安定化に目配りした政策対応が想定され、安全逃避資産である米国債の価格上昇抑制（金利の低下抑制）とドル下支え、リスク選好による米株高と円安につながる局面も無視できない。

為替政策についてトランプ氏は、米国の輸出産業と雇用の保護、他国による米国向け輸出の抑え込みなどのため、「ドル安志向が強い」との見方がある。それに対してベッセント氏は今年10月、トランプ氏の経済顧問として、トランプ新政権が発足した場合、「これまで米国が数十年にわたり行ってきた政策に沿って、強いドルを支えるだろう」と発言。トランプ氏が意図的にドルを切り下げことは期待しておらず、ドルを「準備通貨」として支持すると語った。そのうえで「準備通貨は市場に応じて上下する可能性があり、良い経済政策をとれば、自然にドルが強くなる」という考えを示している（英フィナンシャル・タイムズ＝FT紙）。

米ウォールストリート・ジャーナル紙も11月5日、「トランプ氏が望むドル安、言うはやすく実現は困難」と伝えている。同紙の指摘を含めて、トランプ新政権では「結果論としてドル高やドルの安定化につながる」という見方も少なくない。背景としては、関税強化などによる米国第一主義と米国の経済や貿易収支の改善（日欧中などの他国は経済と輸出に打撃、各通貨の下落圧力）、関税強化や減税などによる米国内でのインフレ再上昇や需要増の潜在余地（米FRBの利下げに制約、米国債金利は低下抑制の要因）、現バイデン政権の不人気の教訓によるインフレ押し下げの重要性（ドル安はインフレ上昇、ドル高はインフレ抑制の各要因）といった事情がある。

一方、今週の米国市場は28日が感謝祭で休場となる。28日に向けては一旦のポジション整理や利益・損失の確定などにより、10月以降の米債金利上昇とドル高、円安、ユーロ安、スイス・フラン安、ポンド安などに関して、短期調整的な反対方向への巻き戻しが注視される。その他の注目点は以下。

<米債金利、短期的な低下と中長期的な上昇にらむ>

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。前週は米大統領選と議会上下院選での「全て共和党」勝利などを受けた金利の上昇が一服となり、過熱調整や米債の押し目買い需要などで金利が低下となっている（米債価格は反発）。

米10年債金利は前週末25日の終値が4.40%に対し、週足テクニカルでは65週移動平均線が4.25%、40週平均線が4.20%、13週平均線が4.05%となっている。各ラインを上抜けているほか、各ラインのトレンド方向を示す方向角度は5月以来となる上向き化となってきた。過去実績として各ラインの上抜けと上向き化が定着している限り、ドル/円は中長期スパンでドルの下限切り上がりやドル高のトレンドが支援されやすい。

ただし、短期的には米10年債金利の上昇に過熱感が見られている。短期調整的に金利が低下となればドル安、日柄調整による金利の横這い化ではドル/円もレンジ横這い化が想定される。

<ドル/円とクロス円、7週線や13週線など焦点>

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11月25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、7週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、7週線152.85円前後の上抜け維持が焦点になっている。

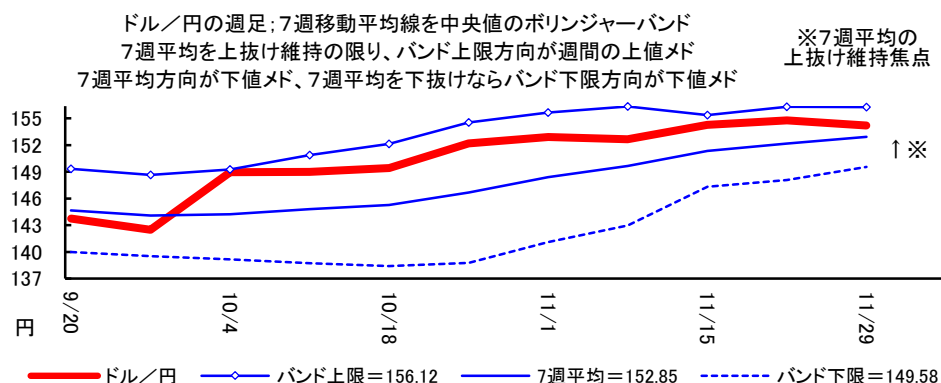
上下動を経ながらも同ラインを上抜け維持している限り、7週線などを下値メドとしたドル高の基調が持続。週間の上値メドとしてはバンド上限156.12円やその上の方向が視界に入っていく。反対に7週線を割り込んでいくと、7週線などを上値メドとしたドル戻り売りの地合いやドル安基調が意識される。

クロス円取引は、通貨によってバラつきが見られている。ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円は下落が目立ち、6週移動平均線などの「下抜け持続」が焦点になっている。一方で豪ドル/円、NZドル/円、カナダ・ドル/円などについては、反落ながらも下落が抑制されており、13週移動平均線などの「上抜け維持」を巡る攻防となっている。

<FRBの利下げ動向、米指標、米債入札>

米国では経済指標の底堅さや次期政権での政策期待などもあり、FRBの大幅かつ積極的な利下げの観測が後退している。米国の先物市場などによると、前週末22日時点で12月FOMCにおける0.25%の利下げ確率は52.7%と、1カ月前の69.5%から大きく低下してきた。1月の0.25%利下げ確率も、11%と限られている。

今週以降の米国の指標やFRB幹部発言などにより、FRBの利下げ期待が一段と低下すると、ドル高やドル安抑制の要因となりやすい。米国の指標では、FRBが重



要視しているインフレ指標、PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）の10月分などが注目される（27日）。米国の指標は12月にかけて、米大統領選の不透明感後退や新政権での政策期待、ハリケーン反動、年末商戦などにより、上振れや底堅さを示す可能性がある。

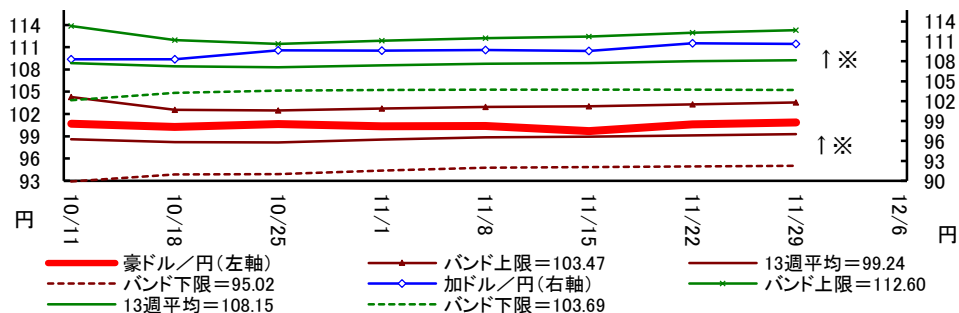
米国債市場では今週、25-27日に入札が行われる。10月以降の米債金利急上昇（米債価格は急落）の過熱調整や米債価格面での割安感などにより、一定の需要が見られると米債金利低下とドル安の要因となる。一方で潜在的な米国の財政懸念や年末前の手控えなどにより、需要が伸び悩む可能性も消えていない。その場合、米債金利の上昇とドル高という市場反応もあり得る。

<日銀の利上げの行方>

日銀の植田和男総裁は前週、「経済・物価はオントラック（想定通り）」という見解を示したほか、12月18-19日の政策会合は直前段階でのデータや情報次第ながら、政策変更があり得る「ライブ会合になる」と述べた。日銀が注視している米国の経済指標は、12月にかけて底堅さを示す可能性がある。日銀は円安と輸入物価急騰の物価再上昇にも警戒姿勢を示しており、円安阻止の思惑もあって、日銀による12月利上げの観測が高まっていく可能性がある。

12月会合に向けて、日銀の利上げが意識される局面では、ドル/円とクロス円で短期的に円高と外貨安に振れやすい。もっとも日銀は次回の利上げが織り込まれてくると、そのあとは「来年の利上げは残り1回か2回で休止」という利上げ余地の狭まりが着目されてくる。反対に米国のFRBは、利下げ余地の狭まりが焦点になってきた。その点で短期的には日銀の利上げが円高の材料となっても、中長期スパンでは円の戻り売り（ドルなどの外貨は押し目買い）の漸増が注視されそうだ。

豪ドル/円とカナダドル/円の週足; 13週移動平均線を中央値ボリンジャーバンド
13週平均を上抜け維持の限り、バンド上限方向が週間の上値メド
13週平均方向が下値メド、13週平均を下抜けならバンド上限方向が下値メド ※13週平均の上抜け維持焦点



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。