

## 全般円高、持続余地と一服にらむ

## 米指標、米日欧の中銀動向、欧州政治不安など焦点

今週の為替相場は全般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148.50－152.30円、ユーロ/円が156.80－160.90円。前週は米国の新財務長官人事の市場好感や米感謝祭前の調整等で米国債金利の低下（米債価格は上昇）とドル安、トランプ次期大統領による関税強化示唆がリスク回避の円高、仏予算協議難航やECB大幅利下げ観測がユーロ安、日銀12月利上げ観測が円高の各要因となった。今週は米指標や米日欧の中銀政策動向、欧州政治不安などが焦点になる。

## 雇用統計等の米指標、ハリケーン反動などが支援

今週の為替相場で注目されるのは米国の経済指標だ。米国では直近指標で改善が目立っており、FRBの利下げ開始や米大統領選の終了による不透明感の後退、トランプ次期政権での政策期待などが支援材料になっている。今週以降の米指標については、ハリケーン打撃やボーイング大規模ストライキ等を受けた悪化の反動改善や、年末商戦入りによる消費や雇用のプラス効果等も注目されやすい。為替相場ではドル/円を含めて、ドル高の材料となり得る。

具体的に上振れが焦点になるのは、4日のADP雇用統計、ISM非製造景況指数、5日の週間・新規失業保険申請件数、6日の雇用統計、失業率、平均賃金、ミシガン大学消費者信頼感指数などがある。

米指標が改善の場合、10年債などの米金利上昇（米債価格は反落）がドル高を後押しさせる余地もある。前週は米債金利の低下とドル安が見られたが、米トランプ次期政権での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となったことが影響した。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。

一方で前週の米債金利の低下については、米感謝祭前や月末前のポジション調整とポートフォリオ・リバランスなども影響した。ブルームバーグは11月28日、「（11月最終週の）米国債相場は季節的な需給要因が下支え、週明けは弱含みも」と指摘している。今週以降の感謝祭明けについては、「市場の焦点が米国のファンダメンタルズに回帰し、米国債買いの勢いが衰える展開もあり得る（金利は反動的な上昇方向）」（同）という見通しを示していた。

今週の為替相場では、米FRBによる金融政策動向が焦点になる。前週にかけては米指標の改善やインフレ指標の下げ渋り、トランプ次期政権での政策思惑などもあり、FRBの利下げにペース鈍化や合計利下げ幅の縮小観測が広がった。米国の先物市場などによると、前週末11月29日時点で12月FOMCにおける0.25%の利下げ確率は66%と、1カ月前の69.5%から大きく低下している。1月の0.25%利下げ確率も、17%と限られている。

今週以降の米指標やFRB幹部発言などにより、12月の利下げ見送り観測が高まるとドル/円を含めて全般ドル安に作用する。反対に12月の利上げ確率が高まっ

たり、1月以降の利下げ観測が再上昇となれば、全般的なドル安に振れるという手探り相場が続くそう。その他の注目ポイントは以下。

#### <米債金利、中長期的な上昇基調の維持にらむ>

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10年債金利が急低下となり、直近最高である11月15日の4.50%前後から29日には一時4.17%前後と10月22日以来の低水準になっている（米債価格は上昇）。

米10年債金利は前週末11月29日の終値が4.17%に対し、週足テクニカルでは52週移動平均線が4.17%、26週平均線が4.09%、13週平均線が4.07%となっている。各ラインを上抜け維持しているほか、52週線と13週線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を保っている。過去実績として両ラインの上抜けと上向き化が定着している限り、ドル/円は短期調整的なドル安の局面を経ながらも、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。

#### <ドル/円とクロス円、5週線などを巡る攻防>

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12月2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、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152.38円前後の下抜け維持が焦点になっている。

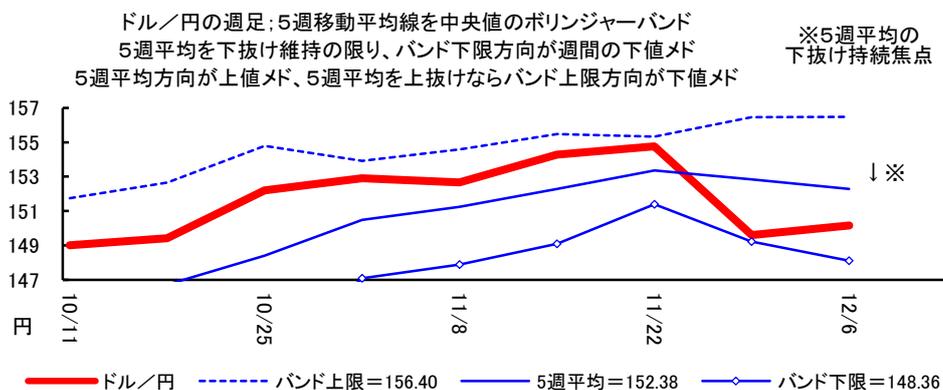
上下動を経ながらも同ラインを下抜け維持している限り、5週線などを上値メドとしたドル安の基調が持続。週間の下値メドとしてはバンド下限148.36円やその上の方向が視界に入っていく。反対に5週線を上抜け回復できると、ドル安が一服。5週線などを下値メドとしたドル押し目買いの地合いやドル高基調への回帰が意識される。

クロス円取引は5週や6週移動平均線などの「下抜け持続」が焦点になっている。上下動を経ながらも各ラインなどを下抜け維持している限り、各ラインなどを上値メドとした外貨戻り売りの地合いと下落基調が持続となる。

#### <日銀の12月利上げの行方>

日銀の植田和男総裁は前週後半に、日本経済新聞とのインタビューで「経済データが日銀の想定通りに推移していることで、追加利上げのタイミングが近づいている」と述べた。同時に日本では前週末29日に、11月の東京都区部CPI（消費者物価指数）が予想を上回る強めの結果となっている。為替相場では12月18-19日の日銀会合に向けて利上げ観測が高まり、ドル/円、クロス円で全般的な円高と外貨安が後押しされた。

12月会合に向けては関連報道や要人発言を含めて、利上げ観測が一段と高まると円高や円安抑制の要因となりやすい。もっとも日銀について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）



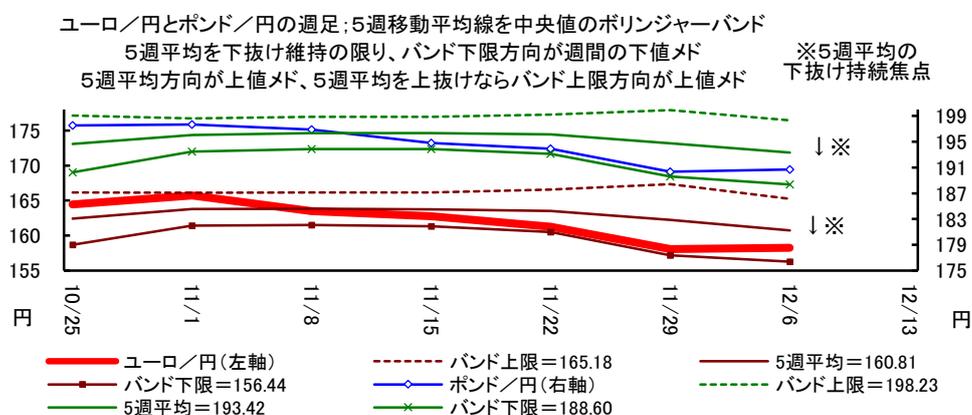
の漸増が注視されそうだ。

### <ユーロは仏予算難航や大幅利下げ観測にらむ>

為替相場でのユーロは、欧州の政治不安定化やECBによる12月の0.50%大幅利下げ観測などが通貨安の材料になっている。フランスでは少数連立与党（中道・右派）による2025年の政府予算法案を巡り、極右政党の予算見直し要求などで窮地にある。前週末1日にかけては極右が「予算協議を打ち切った」とし、早ければ4日にも内閣不信任案が採決される可能性が出てきた。それに対して現政権の経済・財務相は「予算を巡り脅迫されることはない」と語り、対立が激化している。

今週以降、仏予算案を巡る混乱が広がると、為替相場ではユーロ安の要因となりやすい。一方で対立が緩和されたり、何らかの工夫措置で予算案が前進すると、短期的なユーロ反発の要因となる。

ECBについては12月12日の理事会に向けて、0.50%の大幅利下げ観測がユーロ安を後押しさせている。今週以降、大幅利下げ観測が一段と高まるとユーロ安に作用。反対に0.25%の小幅利下げ観測が巻き返されたり、0.50%利下げの織り込みが進捗してくると、短期調整的なユーロ反発につながる余地もある。



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。