

# Forex

株式会社 ジャパン  
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

# Market Insight

2024年12月9日（月）

## 全般円高、持続と揺り戻しにらむ

### 各国の指標、米日の指標、各種リスクなど焦点

今週の為替相場は全般的な円高と外貨安について、持続余地と反動調整的な揺り戻しをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が148.80-151.30円、ユーロ/円が156.50-160.90円。前週は仏韓の政治不安がリスク回避の円高、12月の中銀会合に向けた日銀の利上げ観測残存が円高、米失業率悪化とFRBの利下げ思惑がドル安となる場面があった。今週は豪加欧等の中銀会合と来週の米日の中銀会合、その行方を左右する米日の指標、海外での政治や地政学といった各種リスクが焦点になる。

#### 日銀の利上げ、政府・与党の経済対策が障害にも

今週の為替相場で注目されるのは、来週12月17-18日の米FRBによるFOMCに向けた金融政策の動向だ。前週末には米国の11月失業率が悪化の上昇となり、米国の先物市場では18日の0.25%利下げ確率が85-89%と前週の70%から上昇した。為替相場では全般ドル安となる場面が見られている。今週以降は米指標や関連報道などにより、18日の利下げ観測が一段と高まるとドル安やドルの上値抑制の要因となりやすい。

もっとも米国では最新11月指標で、雇用統計や賃金などが増加となっている。前週には米経済の重要先行指標であるISM製造業景況指数が11月分で底入れを示唆したほか、最新12月指標ではミシガン大学消費者信頼感指数が4月以来の高水準に改善となっていた。米国では来年にかけてトランプ次期政権による減税や規制緩和等での景気刺激期待、関税増強等によるインフレ再上昇の観測もくすぶっている。

その意味で18日の利下げについて織り込みが進捗したり、利下げ見送りの観測が再燃してくると、「来年の利下げペースの鈍化や合計利下げ幅の減少」などが市場の関心テーマに浮上。中長期先を見据えて、「ドルの下落局面はドル押し目買い」というムードが高まる余地もある。

来週のFOMCの行方を探るうえで、注目される今週の米指標には、11日のCPI（消費者物価指数）、12日のPPI（生産者物価指数）といったインフレ指標がある。米国では原油などの資源価格が下落となっているほか、過去の大規模利上げの遅行効果などもあり、物価は落ち着きが注目されやすい。実際に下振れとなれば、短期的なドル安の要因となる。

一方で米国では前週の最新11月指標で、平均賃金やISM非製造業景況指数での仕入価格が上昇となっていた。物価の下落度合いが限られる可能性もあり、やはり中長期スパンでのドルの押し目買い地合いや、ドルの下限切り上がり基調が支援される余地もある。

今週の円相場で注目されるのは、12月18-19日の日銀政策会合での利上げ有無を巡る動向だ。関連報道や13日の日銀短観などに一喜一憂の不安定さが続く。

前週には時事通信が「日銀内部では円安などによる物価上昇の大きなリスクがない限り、早期の利上げは避けるべきだとの見方が強まっている」と伝え、

**WARNING!** 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパンエコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル  
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913  
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp  
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

円安の材料となる場面があった。その後には過去の日銀会合で利上げの仕方に反対してきた中村豊明審議委員が、「利上げに反対しているわけではない」、「年内の利上げは、今後のデータ次第」と発言。19日の利上げ残存が意識され、円高に振れる場面も見られている。

日銀の19日利上げについては、「政府・与党による総合経済対策の取りまとめが障害になる」という見方もある。政府・与党は総額13.9兆円の対策に関連した補正予算案を9-10日から国会で審議を始め、1週間程度で成立させたい意向だ。政府・与党が経済対策を策定させている最中に、日銀が利上げを行うと「物価抑制にはプラスとなる反面、景気ブレーキの逆方向の効果がある」といった指摘もある。

日銀の19日利上げに見送り観測が高まると、円安の要因となりやすい。一方で18日の米FRB・FOMCにかけてドル高・円安が再加速されるようなら、19日の日銀利上げと、その前後での円高という波乱余地もあり得る。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年債金利の低下が続き、直近最高である11月15日の4.50%前後から12月6日には一時4.13%前後と10月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12月6日の終値が4.15%に対し、週足テクニカルでは30週移動平均線が4.13%、13週平均線が4.11%となっている。まだ各ラインを上抜け維持しているほか、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たままだ。過去実績として13週線等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、5-6週線などが焦点>

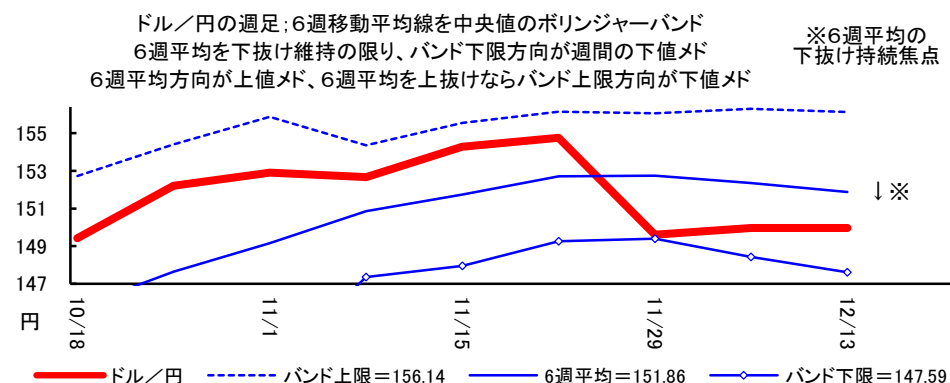
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は12月9日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、6週線151.86円前後の下抜け維持が焦点になっている。

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、6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147.59円やその上の方向が視界に入っていく。反対に6週線を上抜け回復できると、ドル安が一服。6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外貨「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。

#### <豪加欧やスイスなどの中銀会合>

今週は各国・地域で中銀の政策会合が相次ぐ。10日には豪中銀の予定だが、



市場予想は現状維持となっている。11日はカナダ中銀が予定され、0.5%の大幅利下げ予想もある。それぞれ米新政権による関税強化や、米中の関税応酬などが懸念されており、先行きの利下げ余地を含めて、対ドル、対円で各通貨の戻り売り圧力が意識されやすい。一方で短期的には各会合の前後で、一旦のポジション調整や材料の出尽くしなどにより、豪ドルやカナダ・ドルの反発局面も注視される。

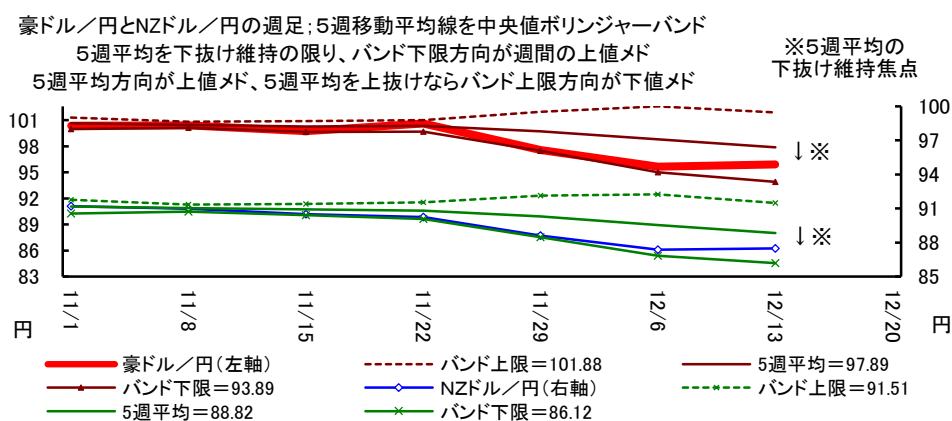
12日にはスイス中銀とECBが政策会合を予定している。それぞれ0.25%の利下げ予想だ。ECBは仏独での政治不安定化や欧州全般での景気悪化懸念などにより、来年にかけての利下げペース加速や合計利下げ幅の増加観測が高まってきた。対ドル、対円で戻り売り圧力の残存が焦点となる。ただし、スイス・フラン、ユーロともに、短期的には会合の前後で一旦のポジション調整や材料の出尽くしなどにより、反発の展開も注視される。スイス・フランは対ユーロでの上昇余地や、米次期政権での世界貿易混乱時の安全逃避といった要因により、対円での底堅さや下限切り上がりの余地がある。

### <海外での政治や地政学等の各種リスク>

為替相場では11月後半以降、米トランプ次期政権による貿易相手国への関税増強牽制や、仏韓などでの政治不安、中東の地政学リスクなどにより、「リスク回避の円高」となる場面が観測されてきた。今週以降も各種リスクの動向が注視され、リスク回避の局面では米日の株安や円高、リスク選好の局面では米日の株高と円安という展開が想定される。

一方でシカゴIMMの投機的な円先物ポジションによると、最新12月3日週には+2334枚のネット円ロングとなっている（買い持ち、非商業部門、国際通貨市場）。前週の-2万2633枚という円ショート（売り持ち）や、直近最大の円ショートである11月12日週の-6万4902枚からは、円の買い戻しとポジション整理が進展してきた。

今後、一段の円買い増しと円ロング増加、全般円高の余地は無視できない。それでも11月以降に比べると、「円ショート解消」による円高と外貨安の勢いや値幅は抑制されていく可能性がある。同時に短期的には円ロングの縮減余地が、潜在的な円安の要因にもなる。



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。