

## 全般的な円の再下落、持続と調整にらむ

## 米日英の中銀会合、米指標、Xマス前調整など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での全般的な円再下落（外貨は再上昇）に関して、持続余地と反動調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が151.80-155.80円、ユーロ/円が159.50-163.80円。前週は米FRBによる12月利下げの織り込み進捗と来年以降の利下げ幅縮小思惑がドル高、日銀12月利上げの観測後退が円安、ECBの利下げ実施や中国当局による人民元安容認の観測がドル高（ユーロ安、元安）の要因となった。今週は米日英の中銀会合や米指標、海外クリスマス前の調整などが焦点になる。

## ドル押し目買いの地合い、米株安と円高は警戒

今週の為替相場で注目されるのは、12月17-18日の米FRBによるFOMCでの金融政策動向だ。すでに0.25%の利下げは織り込まれ、焦点は声明やパウエルFRB議長会見での今後の利下げスケジュールを巡るヒントとなっている。18日にかけては来年の利下げ慎重化（タカ派傾斜）思惑もあり、「ドルが下がれば買い」というドルの押し目買い地合いが支援されやすい。

来年1月以降のFRB金融政策については、直近の米経済の底堅さやトランプ次期政権での減税等による需要刺激余地、関税強化等によるインフレ再上昇の懸念などもあり、「FRBの利下げ幅は抑制されていく」という見方が強まってきた。18日のFOMC声明や議長会見で、来年の合計利下げ幅見通しが縮小となったり（現状予想は計0.5%幅や0.75%幅）、今後の利下げへの慎重姿勢、今回12月会合や1月会合で0.25%利下げを行ったあとの「利下げ休止」などが示唆されると、ドルは上下動を経ながらもドル高基調が後押しされる。

もっともFRBが利下げ慎重化を示唆した場合、高値警戒感がくすぶる米国株は失望の調整下落となる可能性がある。米株下落の大きさ次第では、クロス円取引（円の対非ドル通貨相場）を中心として、リスク回避による短期的な円高と外貨安の波乱余地が無視できない。

さらにFRBの「来年タカ派傾斜」警戒については、前週までに一旦の織り込みも進捗してきた。その意味で18日のFOMCで市場警戒ほどのタカ派姿勢がまだ尚早であったり、雇用や失業率などの景気悪化リスクにも目配りが示されると、短期的に全般ドル安や全般円高に振れる余地も残されている。

現在は米国などの海外投資家に関し、来週にかけてのクリスマス休暇が迫ってきた。18日のFOMCや20日の米PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数、FRBがインフレ指標で重視）といった今週の重要イベントを消化したあとは、一旦のポジション調整や利益・損失の確定、ヘッジ対応の強化なども注視される。為替相場では前週にかけての全般ドル高や円安の反動調整により、ドル安や円高に振れる余地も残されている。米株の調整下落と、その場合のリスク回避による円高という短期変動にも注意を要しよう。

今週の円関連の為替相場では、18-19日の日銀政策会合が注目される。すでに前週にかけて利上げ見送り観測が高まり、ドル/円、クロス円で円が再下落、外貨は再上昇となってきた。19日にかけては、ドル/円、クロス円で外貨の押し目

買い（円の戻り売り）地合いが続く可能性がある。

一方で19日の結果発表や総裁会見の前後では、「利上げ見送りの一旦の材料消化」や「来年1月の利上げ警戒」などにより、ドル/円、クロス円で短期的に円高と外貨安に振れる余地もあり得る。さらに17-18日の米FRBによるFOMCを受けてドル高・円安が加速されている場合、19日に日銀が円安阻止での利上げに動く可能性は低いものの、声明や総裁会見などで、1月利上げの地ならし強化等を含めた円安阻止メッセージのトークアップが意識される。その他の注目ポイントは以下。

#### <米債金利、13週線と52週線維持、角度も上向き>

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11月中旬以降の低下を経て、再上昇に転じてきた（米債価格は反落）。FRBの先行き利下げ鈍化思惑などが材料になっている。

米10年債金利は前週末12月13日の終値が4.40%に対し、過足テクニカルでは52週移動平均線が4.18%、13週平均線が4.16%となっている。両ラインの上抜けを維持しているほか、トレンドの方向性を示す両ラインの方向角度は6月以来の同時上向き化となっている。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、4、5、7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過足テクニカルだ。ドル/円は12月18日アジア市場時点における過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152.68円前後の上抜け維持が焦点になっている。

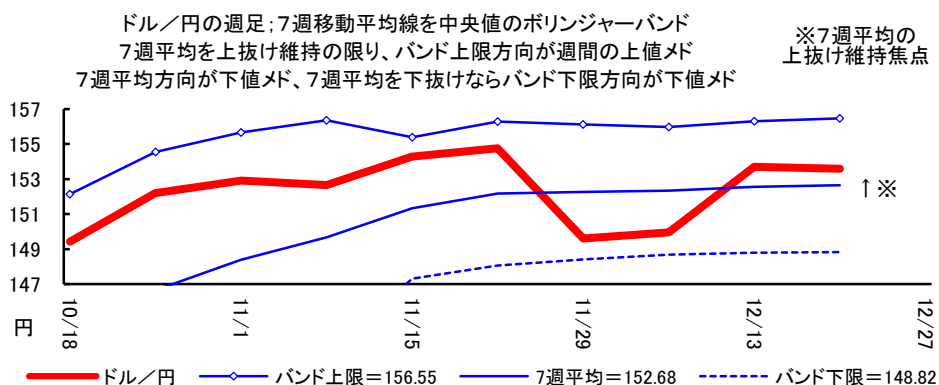
上下動を経ながらも同ラインを上抜け維持している限り、7週線などを下値メドとしたドル高の基調が再開。週間の上値メドとしてはバンド上限156.55円やその上の方向が視界に入っていく。反対に7週線を割り込んでいくと、改めて7週線などを上値メドとしたドル戻り売りの地合いやドル安基調が意識される。

クロス円取引は前週に、外貨が下落一服から反発となっている。4週や5週の移動平均線などについて、各外貨が上抜け定着できるか否かが焦点になっている。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）が再開。反対に上抜け定着に失敗すると、改めて外貨下落基調への回帰が意識される。

#### <英中銀会合とポンド動向>

今週は英国中銀が19日に政策会合を予定している。市場予想は現状維持。市場予想では12月の据え置き後、来年末までに0.25%の利下げが3回実施される、と予想されている。19日の声明や総裁会見などで、市場予想の範囲内の利下げ見通しが示唆されると、改めてポンドは戻り売りに押される可能性もある。19日の委員採決で、利下げ賛成委員が見られる場合もポンド安の要因となりやすい。

一方で英国中銀に関しては前週13日、同中銀の四半期調査で英国市民の予想す



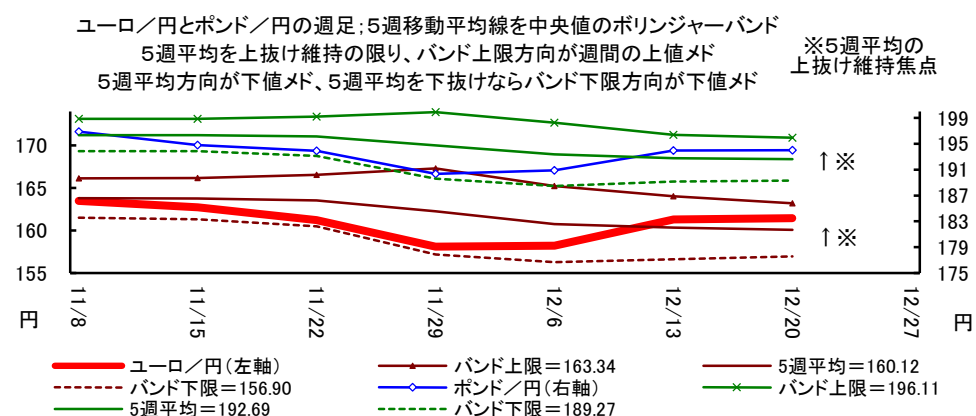
る5年後インフレ率が中央値で3.4%と、前回8月調査の3.2%から上昇し、2022年5月以来で最高となった。すでに英財務相は減税を含めた大規模な財政支出を打ち出しており、英中銀が微妙にインフレ警戒と積極利下げの慎重化を示唆する可能性も無視できない。その場合はポンド/円を中心に、ポンドの短期反発が後押しされる。

#### <ECB政策見通しとユーロ動向>

欧州では前週にECBが理事会で、0.25%の利下げを決めた。今後については前週末13日、ブルームバーグが「政策決定者の考えに詳しい複数の当局者の話」として、「経済成長の低迷が続く中、来年1月に0.25%の追加利下げを実施し、恐らく3月にも同幅の利下げに動く可能性がある」と伝えている。

ユーロ/ドルでは米FRBによる来年の利下げ鈍化や利下げ休止が焦点になるなか、欧米の政策対比がユーロの戻り売りやドル押し目買いの要因となりやすい。

ユーロ/円は前週以降、ECB利下げの一旦の出尽くしや日銀の12月利上げ見送り観測などで、ユーロが反発になっている。12月19日の日銀会合後は「来年1月の日銀利上げとECB利下げ観測」がユーロ安・円高の再開要因となる一方、日銀の1月利上げ後の「残り利上げ余地の狭まり」や日本の相対的な金利の低さ持続などもあり、ユーロ/円ではユーロの下限切り上がりも注目される。



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。