

## 全般的な円安とドル高、持続と調整にらむ

### 日米の中銀動向、円安対応、Xマスや年末要因等焦点

今週の為替相場は全般的な円安・外貨高とドル高に関して、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154.80-158.30円、ユーロ/円が161.20-164.20円。前週は米FRBのFOMCで利下げが実施されたものの、来年は利下げペースの鈍化が示唆されたことでドル高が進展した。かたや日銀会合では利上げ見送りと当座の利上げ慎重姿勢が見られ、円安に振れている。今週は日米の中銀政策動向や日本の当局の円安阻止対応、国内外でのXマスや年末年始の要因などが焦点になる。

#### 前週は日銀要因で円安、総裁講演や会合意見などが注目に

今週の為替相場で注目されるのは、日銀による今後の金融政策動向だ。前週は日銀の政策会合で利上げが見送られたほか、植田和男総裁による会見で当座の利上げ慎重姿勢が示唆され（タカ派姿勢の後退）、ドル/円、クロス円で円安と外貨高に振れている。

今週は25日に植田総裁の講演、27日には日銀が18-19日に開催した政策会合での「主な意見」公表が予定されている。前週のスピード面での円安加速に対する過熱警戒もあり、こうしたイベントの前段階ではドル/円、クロス円でポジション調整的な円の買い戻しと円高余地がある。同時に植田総裁が円安牽制のため、円安と輸入物価上昇のリスクに警戒発言を強めたり、日銀主な意見の中で1月利上げの支持発言などが見られると、短期的に円高が後押しされる余地もある。

一方で日銀に関しては、前週に植田総裁が言及したような「米トランプ次期政権での政策の不透明感」が追加利上げ判断の制約になる。日銀の次回政策会合は、1月23-24日の予定だ。タイミング的にトランプ次期米大統領は1月20日の就任初日に一連の大統領令と指令を出し、不法移民からエネルギーまで全ての問題にわたって新大統領として影響力を見せつける計画とされる（12月17日のロイター）。

その後も「数日から数週間ですら追加する計画」という。日銀は政策効果の見極めにより、24日の利上げ決断が困難になる可能性もある。同時に日銀は安定的・持続的な物価2%目標の達成に向けて、来年2-3月での春闘と賃上げ動向を重要視している。1月時点では賃上げの速報データが不十分となる可能性があるほか、1月時点での利上げはその後の企業による賃上げ判断に悪影響を及ぼす可能性も無視できない。

その点で今週以降、「日銀の追加利上げは1月でなく3月」という遅延観測が広がってくると、ドル/円、クロス円で円の戻り売り（ドルなどの外貨の押し目買い）地合いが後押しされていく。

今週の円相場に関しては、前週からの円安再加速を受けた日本の当局による円安阻止対応が焦点になる。前週後半には財務省の大臣や財務官から円安牽制発言があり、短期的に円高に振れる場面があった。今週以降も政権・与党や財務省、日銀の各幹部による円安牽制発言や、マスコミの関連報道などに注意を要する。

一方で財務省・日銀による実弾の円安阻止介入については、「市場参加者の介入警戒感の高まり」が調整円高や円安ペース鈍化の要因になっても、実際の介入出動はまだ尚早との見方が少なくない。

実弾介入の阻害要因として、米国では政権交代の端境期にあり、現在の米財務省が日本の介入を認めると、米国の次期政権側が不満を示す可能性がある（米次期政権は日本の円安問題を各種交渉の駆け引き材料として残しておきたい思惑も）、米国のトランプ次期大統領はドル高・円安の歯止め自体には前向きの可能性はあるが、トランプ氏や共和党は「政府による市場介入」自体に否定的（自由市場を重視、米議会は為替市場操作に厳しい監視）、トランプ氏と日本の石破茂首相の初会談は1月の中旬で調整されており、会談の直前に日本の当局が為替市場介入に出動するのは政治的に微妙——といった要因がある。

もっとも現状から急激なスピードで円の一段安が激化したり、7月の直近ドル高値161円超え方向に一気にドル高・円安が進む事態となれば、実弾介入が本格警戒されていく。その他の注目ポイントは以下。

#### <米債金利、13・26・52週線上向き、ドル支援>

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年債金利の上昇に拍車がかかり、FRBの利下げ減速思惑などが材料になっている（米債価格は下落）。

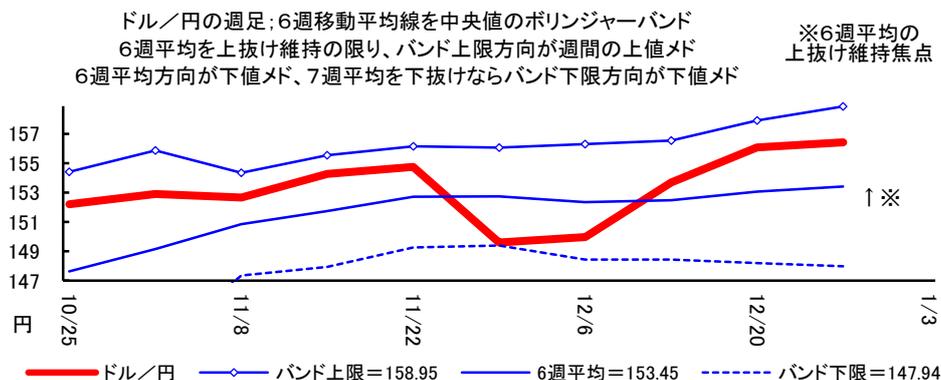
米10年債金利は前週末12月20日の終値が4.52%に対し、週足テクニカルでは13週移動平均線が4.22%、52週線が4.19%、26週線が4.10%となっている。各ラインを上抜けしているほか、トレンドの方向性を示す各ラインの方向角度は6月以来の同時上向き化となってきた。過去実績として各ラインの上抜けと上向き化が定着している限り、ドル/円は短期調整的なドル安の局面を経ながらも、中長期スパンでドルの下限切り上がりやドル高のトレンドが支援されやすい。

#### <ドル/円とクロス円、5週線や6週線などの維焦点>

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23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153.45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、6週線などを下値メドとしたドル高基調の再開が持続。週間の上値メドとしてはバンド上限158.95円やその上の方向が視界に入っていく。反対に6週線を割り込んでいくと、改めて6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への回帰が意識される。

クロス円取引は12月上旬以降、外貨が下落一服から反発となっている。5週や6週の移動平均線などについて、各外貨が上抜け維持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）の再開が持続。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。



### ＜米FRBの金融政策動向＞

米FRBは前週のFOMCで0.25%の利下げを行う一方、今後は米トランプ次期政権による政策の読みにくさと景気・インフレ影響の不透明さなどで、先行きの利下げペース鈍化が示唆されている。FOMC参加者が予測する来年の利下げ回数の中央値は2回となり、9月時の4回から半減となった。前週後半にかけての米先物市場などでは、FRBの来年利下げについて3月に1回目、10月までに2回目という確率が高まってきた。

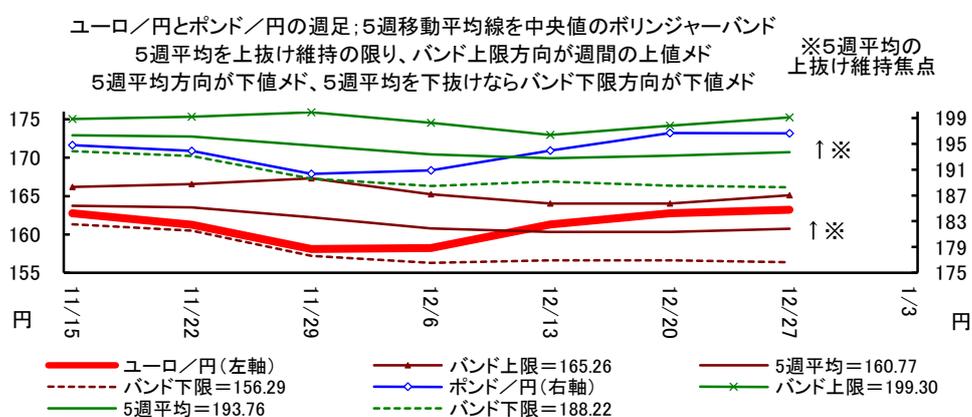
今週以降、こうしたFRBの利下げ小幅化のほか、先行きの利上げ転換などが意識されてくると、「ドルの下落局面では買い」というドル押し目買い（円などの非ドル通貨は戻り売り）地合いが後押しされていく。反対に前週の揺り戻しなどもあり、FRBの来年利下げ幅予測が再増加になってくると、調整的なドル安の余地も残されている。

### ＜Xマスや国内外での年末年始要因＞

今週は海外市場で25日を中心にクリスマス休場が増加するほか、国内外では年末年始も迫ってきた。25日や年末の前段階では、ポジション調整や一旦の利益・損失の確定、ヘッジ対応といった動きが注視される。前週にかけて加速された一般的な円安やドル高などに関して、反動調整的な揺り戻しの余地もある。

さらに年末に向けては12月の月末要因もあって、ドル買い、ドル売りなどの特殊な決済や手当てが発生。為替相場の短期変動をもたらす余地もある。国内要因では今週以降、輸出企業などの「ドルの売り手」が年末年始の長期休暇を前に、前倒しでドル売り手当てを増加させたり、長期休暇中にはドル/円の一定水準でドル売りオーダーを置いておく可能性などが注視される。短期的にドル安を後押しさせたり、ドルの上値を重くさせる余地もある。

さらに日本市場は12月31日から1月3日の前後にかけて、基本的に長期連休となる。日本市場の休場時に海外市場が開いている場合、米NY市場の終了後からアジア時間の早朝といった薄商いの時間帯などで、投機的な円買い仕掛けや、円の急騰が発生するリスクに注意を要する。



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。