

全般円安とドル高、持続余地と調整にらむ

円安対応、米中の指標、年末年始要因など焦点

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、持続余地と揺り戻し的な調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が156.20-158.80円、ユーロ/円が162.30-166.20円。前週は米議会での債務上限協議に関し、つなぎ予算案が成立したことなどでドル高、日銀の早期利上げ慎重思惑などで円安に振れる場面があった。今週は日本の当局による円安抑止対応や米中の経済指標、年末年始に伴う特殊需給、日本休場時など薄商い時における悪材料浮上の場合の市場混乱などが焦点になる。

円安進展時は円安牽制発言や日銀利上げ報道など注視

今週の為替相場で注目されるのは、日本の政権、与党や財務省、日銀による円安抑止の対応だ。前週にかけてドル/円は米FRBの利下げペース鈍化観測や米国債金利の上昇（米債価格は下落）、日銀の早期利上げ慎重思惑などでドル高・円安が進展し、7月以来となる158円超えの場面が見られた。

その前後で加藤勝信財務相が12月27日、「為替動向を憂慮しており、行き過ぎた動きには適切に対応」、「（日銀の金融政策に関して）日銀は引き続き適切な対応をしていただけたと思う」といった円安牽制の口先介入を行っている。為替相場ではドル/円、クロス円で、短期的に円高と外貨安に振れる場面があった。

今週は12月31日から1月3日にかけて日本市場が休場となるが（1月1日は世界的に休場）、海外市場で円安が再加速となった場合、日本の要人などから円安牽制の発言が注視される。同時に円安進展時には、日銀内部からのリークやメディアの観測記事による「日銀は1月の利上げに前向き」、「政府・日銀は円安による輸入物価の再上昇に懸念」といった報道にも注意を要する。

その他、円安・ドル高の再加速時には、米トランプ次期大統領によるドル高懸念のコメントや、米国系メディア等による「米トランプ次期政権は行き過ぎたドル高を懸念」といった報道も無視できない。いずれも短期的な円高やドル安の要因となるものだ。

もっとも短期調整的な円高の場面があっても、来年に向けては円安・ドル高や一部クロス円での円安・非ドル通貨高の見通しが根強い。円高・外貨安の局面では、根強いドルなどの外貨押し目買い（円の戻り売り）需要の増加が注視されそう。

今週の注目材料としては、米中での経済指標がある。米国では1月2日の新規失業保険申請件数、製造業PMI、3日のISM製造業景況指数など、中国では12月31日と1月2日のPMIなどが焦点になる。

一方、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。

日本単独の実弾介入の阻害要因として、現在は円独歩安ではなく、対ドルでユーロやNZドル、豪ドル、カナダ・ドル、新興国通貨なども下落となっている（全般ドル高）、米国では政権交代の移行期にあり、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。その他の注目ポイントは以下。

<米金利、13・26・52週線上向き、ドル支援、過熱警戒も>

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。前週の米10年債金利はFRBの利下げ減速思惑などで上昇が続き、5月以来の高水準になっている（米債価格は下落）。

米10年債金利は前週末12月27日の終値が4.63%に対し、週足テクニカルでは13週移動平均線が4.29%、52週線が4.21%、26週線が4.11%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。

ただし、米10年債金利は短期的に各ラインから上振れ乖離が進み、金利上昇に過熱感も見られつつある。今週以降は短期調整的な米債金利の低下とドル安・円高という展開にも注意を要する。

<ドル/円とクロス円、5週線や6週線などの維持焦点>

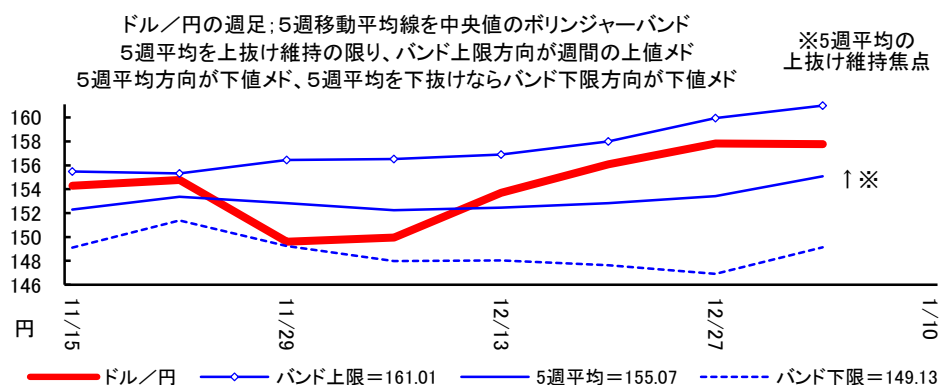
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は12月30日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、5週線155.07円前後の上抜け維持が焦点になっている。

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、5週線などを下値メドとしたドル高基調の再開が継続。週間の上値メドとしてはバンド上限161.01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5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）の再開が継続。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。

<国内外での年末年始要因>

今週は国内外で年末年始を迎える。12月末という月末、四半期末、年末にかけては、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てきた全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。

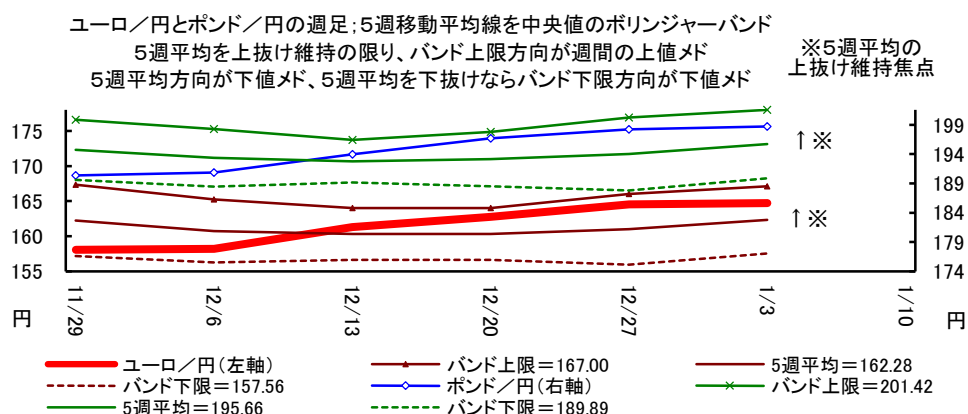
さらに年末に向けては12月の月末要因もあって、ドル買い、ドル売りなどの特殊な決済や手当てが発生。為替相場の短期変動をもたらす可能性もある。その他、今週の日本市場は、12月31日から1月3日の前後にかけて長期の連休となる。日本休場時に海外市場が開いている場合、突発的に悪いニュースなどが浮上してくると、米NY市場の終了後からアジア時間の早朝といった薄商いの時間帯などで、投機的な円買い仕掛けや、円の急騰が発生するリスクに注意を要する。

＜米日の実質金利差、米国優位方向でドル高に＞

来年にかけてドル高・円安の基調をサポートするのが、米FRBによる利下げペース鈍化と利下げ休止の思惑、反対の日銀による利上げペース慎重化と残り数回での利上げ打ち止めの可能性だ。

実質金利（名目金利－期待インフレ率や物価変動率）についても今後、米国ではFRBが物価目標である+2%方向まで物価の押し下げ努力を続ける一方（11月時点で+2%台後半）、12月のFOMC会合では「利下げペース」の鈍化が示唆された。当座の米国では「名目金利は下げ渋りや高止まり－物価は押し下げ努力」により、実質金利の上昇や高止まりが続いていく（金利>物価）。改めてドル高の要因となるものだ。

反対に日本の日銀は物価目標である+2%方向での物価安定努力を続ける一方、12月以降の政策会合や日銀総裁講演では「利上げペース」の慎重化が示唆されていた。当座の日本では「名目金利は上げ渋りや低位抑制－物価は+2%安定努力」により、実質金利の低下や上げ渋りが続いていく（金利<物価）。改めて円安の要因となる可能性を秘めている。



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。