

## ドル底堅さと円高圧力、持続と一服にらむ 米新政策、日米の中銀政策、米決算発表など焦点

今週の為替相場は全般的なドルの底堅さと円高の圧力に関して、持続余地と一服をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が153.70-157.20円、ユーロ/円が157.80-162.80円。前週は日銀の1月利上げ観測が円高、米物価指標の落ち着きや米FRB幹部の利下げ前向き発言などでドル安に振れる場面があったが、米指標の改善などでドルの底堅さは維持された。今週は米国での新大統領の就任を受けた新政策や、今週の日銀と来週の米国の中銀会合についての政策動向、米国企業の決算発表などが焦点になる。

### 米国の新財務長官、ドル高やドル安定化の志向示唆

今週の為替相場で注目されるのは、米国での1月20日からのトランプ新大統領の就任と新たな政策、それを受けた市場反応だ。トランプ氏は20日の就任後、「ただちに100本から200本の記録的な数の大統領令や指示を打ち出す」とされている。

すでに関税強化や移民規制などは、米国でのインフレ再上昇や貿易収支の改善、貿易相手国の打撃要因として注目され、為替相場ではドル高材料と見なされている。こうした施策が実際に発動されるとドルを下支えするほか、市場が織り込んでいないプラスアルファの政策が出てくると全般的なドル高を後押しさせる。米国株や日本株などが好感して上昇となれば、ドル/円、クロス円でリスク選好による円安、もしくは円高の歯止め要因となりそうだ。

一方で政策内容が事前予想ほど大規模でなかったり、米国や世界経済を悪化させるリスクが警戒されると、調整ドル安や、米日株など世界の株安を受けたリスク回避による全般円高となりやすい。すでに米国市場では昨秋からトランプ新政権での政策思惑により、株高・債券安（金利は上昇）・ドル高が加速されてきた。こうしたトランプ・トレードには過熱感もあり、実際の政策始動を受けた「一旦の材料出尽くし」や「過剰期待の修正」などによる株安・債券高（金利は低下）・ドル安という短期調整には注意を要する。

米新政権の正式始動を受けた中長期的な為替動向でいえば、新財務長官に就任予定のベッセント氏が16日、公聴会でドルの基軸通貨としての地位を守る考えを示したほか、米国経済の「新黄金期」に向けたビジョンも打ち出した。基本的にはドル高の要因となるものだ。

関税増強については販売価格に転嫁されやすいことから、実質的な「消費税」との懸念も根強い。その点に関してベッセント氏は、10%の一律関税を想定した場合、それは為替市場で自国通貨ドルを4%上昇させると主張。通貨高は輸入物価を抑えるため、「10%がそのまま転嫁されるわけではない」と反論している。新政権では関税等によるインフレ上昇の抑制目的のほか、米国の財政赤字と国債のファイナンス維持のため、「海外マネーの米国債取り込み」にも配慮したドル高やドル安定化が政策的に志向される可能性がある。

目先のドルに関しては、1月28-29日の米FRBによるFOMCが焦点になっている。

前週は米物価指標の落ち着きや、ウォラーFRB理事による「3月利下げの可能性を排除せず」、「データ次第では年内に3-4回の利下げが可能」といった利下げ前向き発言により、利下げペース鈍化の思惑後退とドル安に振れる場面があった。

一方で前週の米国では、その他の指標で底堅さが示されている。前週末17日段階で米先物市場などが織り込む年内の利下げ幅は0.39%（16日は0.43%）、次回の利下げ時期は6月の確率が66%となった。さらにFRBからすると新政権での新政策により、インフレや景気動向には読みにくさもある。

その点で29日のFOMCにかけて、改めて利下げ幅縮小や先行き「利上げ」の可能性が意識されてくると、一般的にドルの押し目買い地合いや下限切り上がりの基調が支援されやすい。その他の注目ポイントは以下。

#### <ドル/円とクロス円、6・7・13週線等の攻防>

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1月20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、13週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、13週線154.52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、13週線などを下値メドとしたドル高基調が継続。週間の上値メドとしてはバンド上限159.69円やその上の方向が視界に入っていく。反対に13週線を割り込んでいくと、13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。

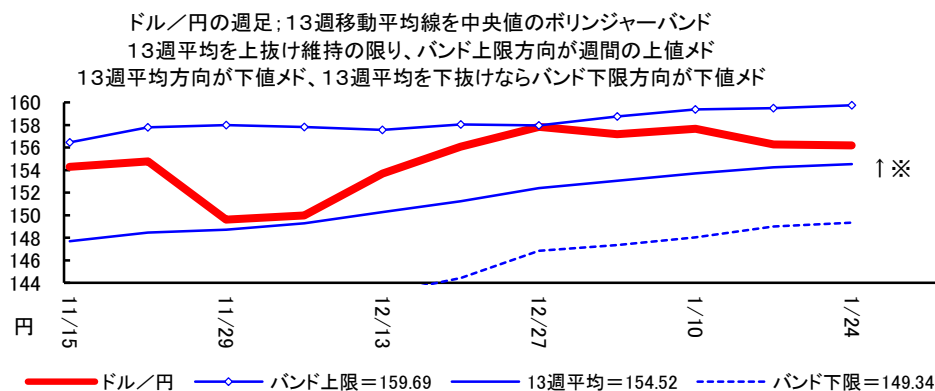
クロス円取引は前週から、対円で各通貨の下落が目立っている。各通貨ペアで、6週や7週の移動平均線などを巡る攻防となっている。上抜け回復できると、各ラインなどを下値抵抗線とした外貨の切り上がり基調（円安）に回帰。反対に下抜け状態が続いている限り、外貨の下落基調継続が意識される。

#### <日銀会合と今後の動向>

今週の為替相場では、1月23-24日の日銀政策委員会が注目材料となっている。前週からは日銀の正副総裁による利上げ地ならしの強化が見られ、すでに利上げは織り込まれてきた。最終的に利上げは「米新政権で新政策と市場動向次第」と見られているが、24日にかけては日銀の利上げ観測がドル/円、クロス円での円高要因となりやすい。もしも米新政策等で米日株が急落となった場合、日銀の利上げは見送りとなるが、その前段階での市場混乱はリスク回避による円全面高を促す。

一方、24日に日銀が利上げを実施すると、次なる利上げは7月や9月などと時間が開く。円高圧力の減退につながり、24日にかけては円高に振れても、利上げ後にはドル/円、クロス円で円安と外貨高が再開となる。

前週からの日銀幹部による1月利上げの地ならし強化に関して日本経済新聞は19日、「米国のベッセント次期財務長官は、日銀の政策正常化を望んでいる」、「1月の日銀利上げは円安加速を望まない米国側の意向に合致し、初の日米首脳会談開催（2月上旬予定）に向けた調整をやりやすくする」という見方を伝えた。

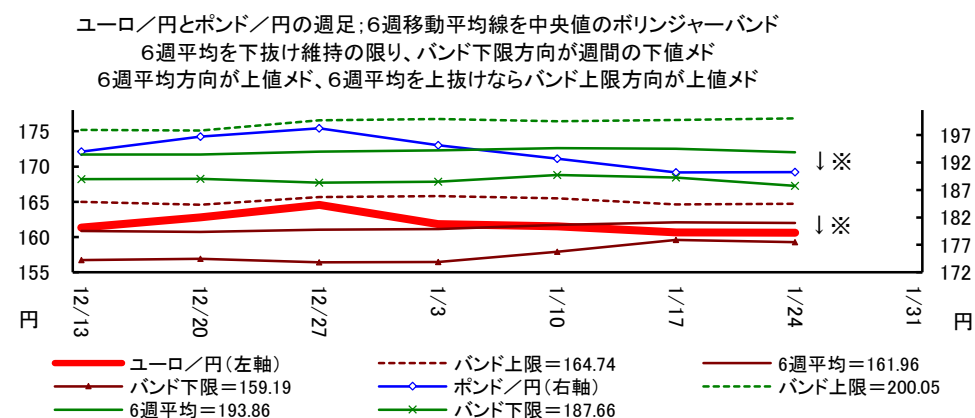


目先、こうした観測が事実との見方が広がると、ドル安・円高の要因となり得る。ただし、ベッセント氏は米国の財政赤字対処と米国債の安定化、金利上昇の抑制に向けて、「ジャパン・マネーによる米国債の購入や米国債の売却抑制を重視している」という見方も少なくない。しかも日銀による正常化の利上げ継続と円高・ドル安というシナリオは、日本勢による米国債の処分や新規投資の抑制、日本国債への投資回帰を促す部分もある。その点でベッセント氏による「日銀の正常化支持」と「円安加速を望まず」という観測には、政策優先度の度合いの点で疑問も残されている。

#### <米国企業の決算発表>

今週の米国株市場では、1月の後半にかけて米企業の決算発表が相次ぐ。米国株は昨秋以降のトランプ新政権期待等による株高加速を経て、年初以降は割高警戒や過熱懸念などで調整下落となってきた。今後の決算発表では事前の過剰期待の失望や、良好な内容となっても一旦の好材料出尽くしなどにより、株安のリスクをはらむ。為替相場ではリスク回避により、ドル/円とクロス円で円高や外貨安の要因となりやすい。

一方で米国株は前週に長期金利の急上昇一服もあり、反発へと転じてきた。米新政策への期待も含めて米株の反発が維持されると、リスク選好が円高抑制や円安の要因となる。



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。