

根強い円高圧力と過熱調整にらむ

米関税、米日の株価と中銀動向、欧中の対応など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での円高・外貨安の持続と、過熱調整的な揺り戻しが焦点になる。週間予想はドル/円が144.50-149.30円、ユーロ/円が157.60-163.30円。前週には米大統領による予想を超えた関税強化の方針が、米日株など世界株安の激化やリスク回避等による円高を後押しさせている。前週には中国等の報復関税を含めた世界景気全体の悪化懸念により、全般ドル安の一服と非ドル通貨の下落も見られている。今週は米関税動向と米日の株価や中銀対応、欧中の政策対応などが注目される。

米政権は来秋の中間選挙意識、それまでの成果やV字回復にらむ

今週の為替相場で注目されるのは、米トランプ政権による関税動向だ。4月2日に相互関税の詳細が発表され、広範な国に対する予想以上の高関税が示されたことで、米日株など世界株安の激化とリスク回避による円高が後押しされている。

米国内外の景気悪化懸念や株価急落に対し、トランプ米大統領は前週末6日、「時には薬を飲まなければならない」と述べ、産みの苦しみの静観姿勢を示した。ベッセント米財務長官は、「オーガニック・アニマル（感情的に動く予測不可能な市場参加者）」による短期的な反応だと指摘。「時折、市場ではこうした短期的な反応が見られる」として、まだ危機感や緊張感は見られていない。

今週以降、トランプ氏や米政権幹部から関税強硬姿勢の堅持や株安容認的な発言が続くと、引き続き米日などの世界株安や、リスク回避の円高持続が意識される。

一方で米政権は関税を脅し牽制の材料として、国別の交渉余地も示唆している。これから対米貿易黒字の削減に本気の対応を示す国などに対し、関税軽減の余地を示したり、関税政策全般について「一旦の打ち止め小休止」といった動きが見られると、自律調整的な米日などの株価反発と全般的な円安につながる。

中長期スパンでいえば、米政権は早めに関税強化に動くことで、「来年11月の中間選挙までの成果実績獲得を目論んでいる」との見方もある。具体的には他国からの対米投資増や米国現地生産の拡充、米国の貿易赤字削減、関税による税収の増加、税収増や関税攻勢を駆け引き材料とした米議会の議員からの減税支持取り付けなどだ（来秋に中間選挙を控えた与野党の現職議員は、関税による米国民のトランプ政権不満と同時に、地元選出の議員に対する有権者の不満を警戒）。

さらにトランプ政権では、現状段階からAI・ハイテク等の株高バブルが警戒されていた米株を急落させ、現状段階から米国の景気を落とすことで、来年11月の中間選挙前にあたる来年の春から夏にかけての米株反発と米景気のV字回復を演出。選挙前に現政権による「有言実行の実績」をアピールする戦略も取り

沙汰されている。

その点で当座は米国の景気や株価の深押しが警戒されながらも、「全治1年の範囲内で収めるショック療法の強度調整や」、「V字回復を困難にさせる金融不安や信用不安までの未然阻止」といった寸止め対応が注視されそうだ。

<米2年債金利が急低下、週足RSIでは過熱感>

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。政策金利FF（翌日物）に相関性や先行性のある2年債金利は前週までに急低下となり、直近最高である2月12日の4.38%から、前週末4月4日には一時3.46%にまで切り下がっている。2022年9月以来の低水準になってきた。

そうした中、テクニカルで過熱感を示すRSI指数（相対力指数）は、7日アジア時間先物取引の週足ベースで27%への低下場面が見られている。前週の30%や直近最高である1月10日週の56%から切り下がり、昨年9月以来の低水準となってきた。数字が小さいほど、金利低下の行き過ぎ過熱感が示される。今後は過熱調整による金利低下の一服や反動上昇、連動の形でドル/円を含めたドル安の一服や反発の行方が焦点になる。

ちなみに週足RSIの直近最低は昨年9月の26.2%のほか、コロナ前の平時では2019年8月の23.9%、2019年6月の20.2%などとなっている。

<クロス円、9週や10週平均の攻防>

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。クロス円取引は4月3日前後から豪ドル/円、NZドル/円などで外貨安と円高が激化されているが、スイス・フラン/円やカナダ・ドル/円、ユーロ/円などは相対的に外貨安の度合いが抑制されている。目先は9週や10週移動平均線などについて、上抜け維持が出来るか、下抜け状態が定着していくかの見極めとなる。

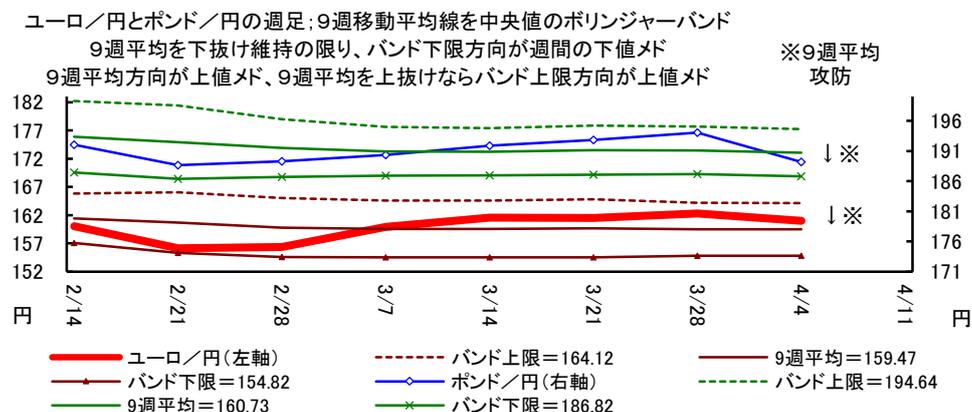
<米日の中銀政策動向>

米政権による関税ショックを受けて、米日の中銀の政策動向が注目される。パウエル米FRB議長は前週末4日、関税影響の長期化を警戒するとともに、米国でのインフレ上昇と景気減速の両リスクに懸念を示した。トランプ米大統領は同日に早期の利下げを促したが、パウエル氏は当座の利下げ見送りと様子見の姿勢を示している。FRBによる利下げ休止の流れは、ドル安の抑制やドルの下限切り上がりの要因となり得る。

日本では日銀の植田総裁が4日、米関税政策は内外経済の下押し要因になるとした上で、外部環境の変化に伴う見通しの修正に合わせて、適切に政策対応を行う考えを示した。これから日銀が早期利上げの慎重化や様子見のメッセージを強めてくると、円高抑制や円の上限切り下がり（ドルなど外貨の下限切り上がり）要因となる。

<欧中の政策対応>

米政権による関税強化を受けて、欧州では景気の悪化が警戒されている。前週にはECBによる利下げ予測が、4月17日の理事会を含めて年3回に拡大となって



きた。当座は欧州の景気悪化懸念や17日にかけての利下げ観測が、ユーロの戻り売り要因となりやすい。今週は11日にEUとユーロ圏の財務相会合が予定されており、域内の経済対策や報復関税なども注目されそうだ。

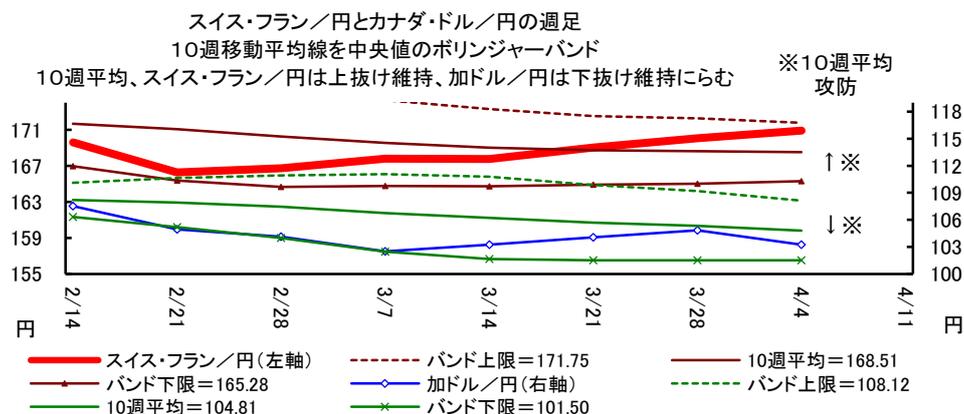
中国は報復関税を示しており、米国との貿易戦争が懸念されている。4月6日にはブルームバーグが、「貿易戦争の激化に伴い、中国が人民元を対ドルで大幅に切り下げる措置に訴えるとの観測が金融市場で高まっている」と伝えた。実際に中国が米国の関税による自国の輸出打撃を緩和させるため、人民元の切り下げに傾斜してくると、円相場は「ドル高・人民安」や「同じアジア通貨である人民元の下落」が、ドル高・円安の要因となる可能性がある。

一方で米国のトランプ大統領やベッセント財務長官は、中国など他国の通貨切り下げを強く牽制している。米政権から人民元安の批判が高まると、人民元高・ドル安の圧力が円高・ドル安に作用したり、日本の円安牽制への飛び火が懸念される。

＜リスク回避の度合い示す米株VIX、上昇に過熱感＞

リスク回避の尺度であり、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所 (CBOE) ボラティリティ (VIX) 指数は、日中ベースで3月26日の16.97を直近最低として再上昇に転じ、前週末4月4日には一時45.61と昨年8月以来の高水準となってきた (米株は下落でリスク回避の方向)。

一方でVIXの週足テクニカルでは、リーマン・ショック以降の重要上限ラインへの接近や上抜けが見られている。VIXの急上昇には、過熱感も見られ始めた。日足テクニカルでは、一目均衡表で4月8日にかけて変化日を示唆する「雲のネジレ」が観測されている。先行スパンの雲上限と雲下限が交錯するもので、過去には雲ネジレの前後でVIXが基調変化となるケースも観測されてきた。



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。