



F-エリオット分析

為替レポート

(2019年1月20日)

株式会社エフ・エリオット 藤原 尚之

ホームページ <http://www.f-elliott.com>

Eメール fujiharan@f-elliott.com

このレポートで提供している情報は信頼できると考える筋から得たものですが、当社及び筆者は掲載された情報の完全性あるいは正確性を保証するものではありません。また、見解や見通しは記載時点での判断であり、予告なしに変更されることがあります。このレポートはいかなる金融商品についても、その売買に関する申し込みあるいは勧誘を意図したものではありません。このレポートの受領にあたり、掲載されている有価証券または金融取引に関する判断は投資家ご自身でなさるようお願い致します。筆者はこのレポートで推奨した有価証券あるいは金融取引について自己勘定取引をこれまでに行なった、あるいは今後行なう場合があります。

レポートの転送・無断使用は厳禁です。著作権を侵害した場合は、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金またはこれを併科されます。(著作権法第119条)

{ドル・円：日米FTA交渉＋米国経済指標の悪化＋債務上限引き上げ問題＝「円高・ドル安」ではないか}

先週のドル・円相場は、15日の英国でのEU離脱案についての議会採決が「否決」されたものの、EU離脱は時期を延期して議論されるので大きな問題にはならない（本当にそうなるかは不明）との楽観論が出たことや、ダウ・ジョーンズ紙（WSJ紙との指摘もありますが・・・）が「トランプ政権は中国製品への関税撤廃

を検討している。」との誤報を流したこと（米国財務省が否定）、1月18日にはブルンバーグが「中国は2024年までに対米黒字をゼロにするように輸入を増やすと提案した。」との報道を流したことで（年間35兆円分も米国から何を輸入して相殺するのかは不明ですし、現実問題として不可能ではないかと思われませんが・・・）、米国株が上伸し、ドル・円相場も18日のNY時間で一時109.88円までの「円安・ドル高」となりました。この「ドル高」でドル・円相場は25日移動平均線であった109.81円を一時上回りましたので、普通なら「下げ相場の中での反発」はそろそろピーク・アウトし、今後は再び「円高・ドル安トレンド」に回帰するのではないかと思われます。

今月末からは「日米FTA交渉」が始まる予定ですが、トランプ政権は最初に「無茶な条件」を提示し、そこから米国に有利な妥協点を探るという方法を使いますので、当初は日本政府がびっくりするような要求を突き付けてくるのではないかと思われます。

また、トランプ政権と議会の対立は未だ解けず（トランプ氏があの態度では対立が解消する可能性は低いので

ではないかと思われま。)、政府機関の閉鎖が過去最長となっていますし (米国経済には深刻な影響が出るのではないかと思われま。)、3月には政府債務の上限の引き上げが必要ですが、現状の状況からは議会とトランプ政権の対立が簡単に解消する可能性は低いのではないかと思われま。ので、この債務上限の引き上げ問題は簡単には合意しないのではないかと思われ、債務上限の引き上げが遅れば、米国国債の「格下げ」の可能性や一時的な国債のデフォルトの可能性が高まるのではないかと思われま。

1月3日の104円台からは米中貿易戦争が「一時休戦」するのではないかとの思惑から「円安・ドル高＝下げ相場の中での反発」になっていますが、「日米FTA交渉」や「米国の景気指標の悪化＝ISM製造業景気指数やミシガン大学消費者信頼感指数などの急落など」、「3月の政府の債務上限の引き上げ問題」などを考慮すれば、ドル・円相場での「ドルの反発」はそろそろピークで、今後は再び「円高・ドル安トレンド」に回帰すると考えるのが妥当ではないかと考えております。(それにしても、CFTCの通貨先物建玉が発表されないのは、困りものです。＝政府機関の閉鎖の影響で)

{ユーロ・ドル:「ハード・ブレグジット」への懸念は消えず+フランスのデモも長期化}

先週のユーロ・ドル相場は、米国10年国債利回りが急低下したことで1月10日には一時1.157ドルまでの「ユーロ高・ドル安」になる場面があったものの、1月15日の英国議会でのEU離脱案の採決前にリスク回避で「ユーロ売り」となり、この15日の英国議会での採決が否決されたことや、その後、米中貿易戦争が緩和するとの期待から米国株が上昇し、米国金利も上昇して「ドル高」となったことで、1月18日には一時1.135ドルまでの「ユーロ安・ドル高」になる場面がありました。

英国議会でメイ首相の不信任案は否決されたものの、未だ「ハード・ブレグジット」への懸念が消えたわけではありませんし（ブレグジットの時期を延期して再交渉するとの見方が多いですが、アイルランドとの国境問題などが解決する見込みはありません。）、フランスではマクロン政権への批判が強まっており（毎週デモが開催されています。）、ユーロ圏の景気指数も悪化していますので（米国より先に景気が悪化するのは避けられない。）、こうした状況を考慮すると、ユーロは戻れば売りではないかと思われます。

{ユーロ・円：「ハード・ブレグジット懸念」＋マクロン政権支持率低下で「円高・ユーロ安」継続か}

先週のユーロ・円相場は、米国の政府機関の閉鎖は続いており、3月の政府の債務上限の引き上げも難しい状況ではないかと考えられるものの、米中貿易戦争が「一時休戦」になるのではないかとの期待から「ドル高」となり、これを受けてユーロ・円相場も1月3日の安値118.72円から1月18日には一時124.96円までの「円安・ユーロ高」になる場面がありました。

しかし、英国の「ハード・ブレグジット」への懸念は継続していますし、フランスではマクロン政権への批判が強まっており（毎週デモが開催されています。）、ユーロ圏の景気指数も悪化していますので、近いうちに「リスク回避の円買い」が再開するのではないかと思われ、ユーロは戻れば売りではないかと思われます。

テクニカルでは、筆者が当面の下値抵抗ラインと考えていた昨年5月29日の124.61円を簡単に下回りましたので、次の下値抵抗ラインは2016年6月の109.47円程度ではないかと予想しております。



{CFTC の先物建て玉}

12月18日以降のCFTCの先物建て玉の発表は、米国の政府機関の閉鎖が終わるまで延期される模様です。

12月18日時点のCFTCの先物建て玉では、

	(12月11日)	(12月18日)	
ドル・円	-97,606枚	-102,771枚	円買い若干増加、円売り増加
ユーロ・ドル	-56,287枚	-53,124枚	ユーロ買い増加、ユーロ売り減少
ポンド・ドル	-42,419枚	-60,723枚	ポンド買い減少、ポンド売りは横ばい
豪ドル・ドル	-45,531枚	-35,069枚	豪ドル買い増加、豪ドル売りは減少

{円の材料}

- ① 日銀はもう「手詰まり」＝円高要因＝円高になった時に打てる手が無い状態
- ② 国際収支（経常収支）の黒字継続＋対米貿易黒字の継続＝円高・ドル安要因
- ③ トランプ大統領の「米国第一主義＝保護主義政策」の推進＝ドル安要因
- ④ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大＝米国財政赤字の拡大＝ドル安要因
- ⑤ 安倍政権の財政赤字拡大の放置＋ばら撒き＝財政健全化を放棄＝円安要因
- ⑥ 米中冷戦の拡大・長期化＝リスクオフで円高要因
- ⑦ 日米通商協議では「日米 FTA 締結」で合意＝米国は「為替条項」を盛り込む予定と発表
- ⑧ リスクオフで安全資産買いの動き＝普通なら「円高・ドル安」
- ⑨ トランプ大統領の「ロシア疑惑の追及」＝「円高・ドル安要因」
- ⑩ 米国政府の債務上限の引き上げ問題＝混乱必須で「ドル安要因」

{ユーロの材料}

- ① イタリアの「五つ星運動」と「同盟」が新政権を樹立・財政悪化懸念＝ユーロ下落要因
- ② トランプ大統領の「ロシア疑惑の迫及」＝「ユーロ高・ドル安要因」
- ③ スペインのカタルーニャ地方の独立問題＝ユーロ安要因
- ④ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大＝米国の財政赤字の拡大＝ドル安要因
- ⑤ 米国の為替報告書でドイツは「為替監視対象国」のままとなった＝ユーロ高要因
- ⑥ 米国トランプ政権とトルコやロシアとの対立の激化＝ユーロ安要因
- ⑦ 英国の「ハード・ブレグジット」懸念＝ユーロ安要因
- ⑧ ユーロ圏の景気悪化懸念＝ユーロ安要因
- ⑨ フランスのマクロン政権の支持率悪化＝デモの長期化＝ユーロ安要因

{ドルの材料}

- ① トランプ大統領の「米国第一主義＝保護主義政策」発動＝ドル安要因
- ② トランプ大統領の「ロシア疑惑の迫及」＝「円高・ドル安要因」
- ③ トランプ政権と米国議会との衝突や政治の混乱＝「円高・ドル安要因」
- ④ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大＝財政赤字の拡大＝ドル安要因
- ⑤ 米中冷戦の拡大・長期化＋ファーウェイのCFOが拘束された問題＝リスク回避で円高要因
- ⑥ 米国と日本との日米FTA交渉＝「為替条項」の導入で円高・ドル安要因
- ⑦ 米国に工場を作らせ、米国人を雇わせるには「ドル安」が必要＝ドル安要因
- ⑧ 米国景気のピーク・アウト懸念＝ドル安要因
- ⑨ 米国政府の債務上限の引き上げ問題＝混乱必須で「ドル安要因」