

# Forex

株式会社 ジャパン  
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

# Market Insight

2024年2月19日（月）

## 全般円安、持続と価格・日柄調整にらむ

### FRB政策動向、米日株、各国指標、中国など焦点

今週の為替相場は全般的な円安と外貨高について、持続余地と価格調整による円高や外貨安、日柄調整によるレンジ横這い化をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が148.80-151.30円、ユーロ/円は158.70-162.80円。前週には米物価指標の上振れとFRB早期利下げ観測の後退などでドル高、米日株の上昇とリスク選好などで円安、米小売売上高の下振れなどでドル安となる場面があった。今週はFRB政策動向や高値過熱感が意識される米日株、各国の最新指標、連休明け中国市場などが焦点になる。

### 米10年債金利、10週平均上抜けと上向き、ドル下限切り上がり

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの先行き金融政策動向だ。前週は米国の物価指標が上振れとなったが、今週以降も米国の指標やFRB幹部発言、FRBのFOMC議事録（21日、1月30-31日開催分）により、利下げ時期の遅延や合計利下げ幅の縮小、先行き「再利上げ」の観測が高まると、全般的なドル高が支援されやすい。反対にこうした流れに歯止めが掛かると、全般ドル安という一喜一憂が想定されそうだ。

米国の先物市場などによると、FRBの利下げは前週の後半段階で「6月利下げ」確率が83%に織り込み増加となってきた。同時に年内に0.25%の利下げが「3-4回実施」という見方が織り込みとなっている。

いずれも年前半時の見通しからは後退となってきた。年初からはこうした「過度な利下げ期待の修正」がドル高要因となってきたが、前週にかけては対円以外でドル高の勢いが鈍化となっている。今週以降、利下げ期待の修正一巡や先行きの利下げ余地残存が着目されると、対円以外でドル反落に作用。ドル/円もドルの上値の切り下がりやレンジ横這い化、あるいは短期的な調整ドル安に波及して行く可能性がある。

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。前週は上下動を経ながらも、金利の下限自体は切り上がりとなっている（米債価格は上げ渋り）。

米10年債金利の週足テクニカルでは、前週末2月16日時点の数値水準で重要な節目ライン、10週移動平均線4.04%前後や13週線4.10%前後を上抜けとなっている（16日の終値は4.28%前後）。しかも10週平均のトレンド方向を示す方向角度は、上向き化へと転換してきた。こうした同時現象は、昨年11月上旬以来となるものだ。

改めて昨年11月以降の米債金利低下とドル安のトレンドの一段落が示唆されている。こうした同時現象が維持されている限り、ドル/円ではドルの上値が重くなったり、短期調整的なドル安の局面があったとしても、「ドルが下がれば押し目買い」といった地合いと、ドルの下限切り上がりトレンドが維持されやすい。

一方で米10年債金利の再上昇が続いたり、FRBの利下げ期待が一段と後退する場合、米国株は調整下落となるリスクを秘めている。米国株のみならず、日本株も急激な株高ペースには過熱警戒感が高まってきた。前週までには米日株の堅調

**WARNING!** 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン  
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送  
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル  
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913  
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp  
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

さにより、リスク選好でドル/円とクロス円で全般的な円安と外貨高が後押しされており、米日株が過熱警戒で反落となった場合、ドル/円とクロス円で短期調整的な全般円高と外貨安に振れる余地もある。

こうした地雷リスクもあり、今週の為替相場ではドル/円、クロス円で基本的な円安・外貨高のトレンド持続と、短期的な「価格調整」による円高と外貨安、あるいは「日柄調整」によるレンジ横這い化をにらんだ展開が想定されそう。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### ＜ドル/円5週平均上抜け維持、クロス円は反発維持焦点＞

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2月1日の前後から、ドルが再上昇となってきた。2月19日アジア市場時点の数値によると、「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149.22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が上抜け維持されている限り、基本的なドル高の基調が継続。5週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限150.91円の方やその上の方などが意識されていく。反対に完全に下抜けていくと、改めてドルの上値の重さを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限147.52円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は2月以降、微妙に外貨の下値切り上がり（円安方向）が観測されている。今週以降は緩やかながらも、外貨の下限切り上がり軌道が固まってくか。あるいは外貨の戻り売り圧力が再燃となり、外貨安・円高のトレンドに移行していくかの見極めが続く。

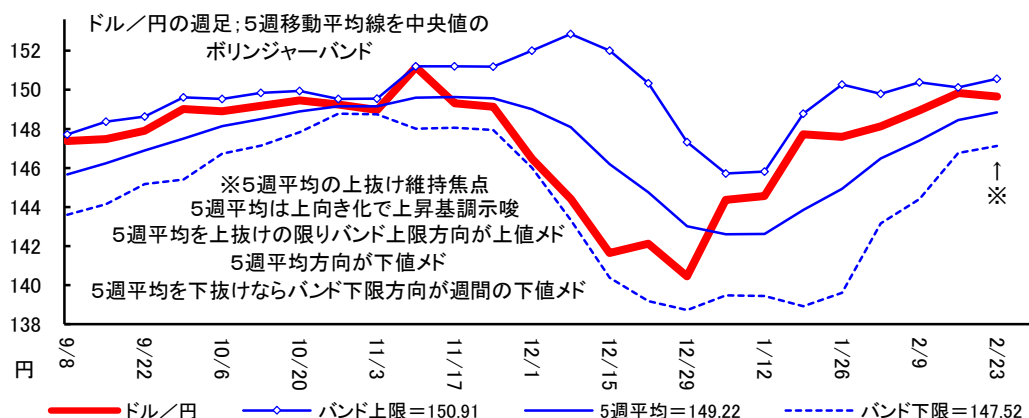
いずれのクロス円取引についても、「7週や8週の移動平均線などを上抜け維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右していく。

#### ＜日足の一目均衡表、3月上旬にかけて「雲ネジレ」変化日＞

年初以降の金融市場では米日株などの株高のほか、全般的なドル高と円安などが優勢になっている。その中で各種相場の日足テクニカルでは3月上旬にかけて、一目均衡表チャートで変化日を示す「雲のネジレ」が集中している。

先行スパンの雲上限と下限が交錯するものだが、3月上旬にかけては雲ネジレ方向への上抜け・下抜けトライ、雲ネジレの上抜け・下抜け突破と1月以降のトレンドの反転、上抜け・下抜けの失敗と1月以降のトレンドへの回帰、上抜け・下抜けのトライがないままの1月以降のトレンドの一段の加速といった展開が注視されそう。

具体的に日足の雲ネジレは、ドル/円で3月1日前後（雲ネジレは現状比ドル安方向の145.84－86円前後に位置）、ユーロ/円で2月26日前後（ユーロ安方向の158.76－158.97円前後）、ポンド/円で2月22日前後（ポンド安方向の183.51－184.34円前後）、カナダ・ドル/円で2月20日前後（カナダ・ドル安方向の107.47－107.56円前後）、ユーロ/ドルは3月1日前後（ユーロ高方向の



1.0930－32ドル前後)、ポンド/ドルは3月11日前後(ポンド高方向の1.2650－53ドル前後)などで観測されている。

#### <各国の経済指標>

今週は各国で最新2月分のPMIなど、経済指標が予定されている。米国では最近の指標で打たれ強さが目立つ一方、前週には小売売上高や鉱工業生産などが減速となっていた。今週の米指標も、株高による資産効果や昨年11月以降の金利低下、資源安などがプラス材料となる反面、昨年までの利上げの遅行打撃や1月以降の悪天候などがマイナス材料になるという一喜一憂が続く。

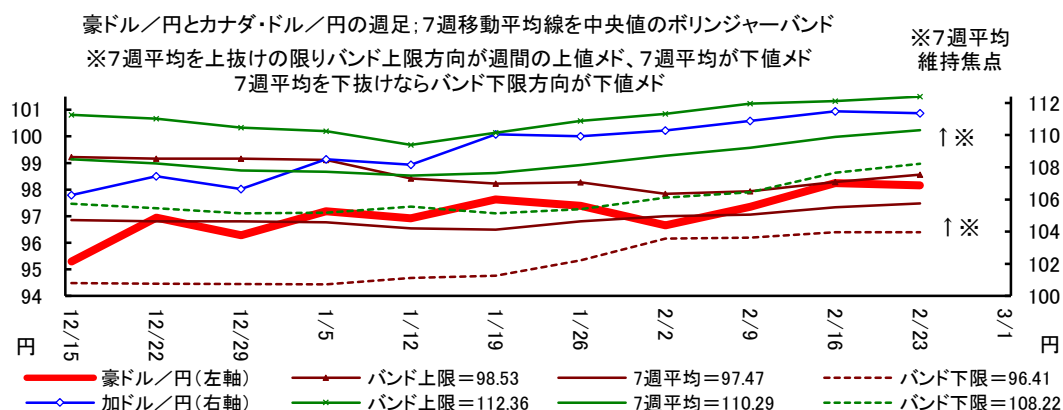
今週は欧州や英国などの指標でも、利上げ遅行打撃や中東発の地政学リスク、連動した中東・紅海での海運障害と運搬コスト上昇、中国の減速余波といった悪材料の影響が注視される。欧州では前週15日、欧州委員会が今年の来年の成長見通しを下方修正させていた。

欧州と英国では米FRBと同様、中央銀行がインフレ高止まりの警戒感を保ち、早期利下げへの慎重姿勢を崩していない。一方で米国に比べると欧英の経済指標は弱く、「利下げ遅延と政策金利の高止まり長期化」は先行き景気悪化を招く危うさを秘めている。その点で欧英については、「利下げ時期の遅延観測」が短期的な通貨高の材料となっても、「緩和転換の遅れによる景気悪化リスク」が中長期スパンで戻り売り圧力を強める可能性も残されている。

#### <中国市場の連休再開>

中国市場は10日から18日にかけての春節(旧正月)連休が終了し、19日から取引再開となっている。今年の年初以降は中国の連休中を含め、中国の不動産を始めとした経済の悪化が懸念材料となってきた。それが中国株急落と中国市場から米国株や日本株への資金シフト、米日株の上昇、リスク選好による全般円安、中国人民元の下落圧力とドル高、ドル/円へのドル高波及といった影響を及ぼしている。

一方で中国の春節連休では、旅行や消費などの支出がコロナ前の水準を上回る回復が示された。政治面でも16日に米国と中国の外相が会談するなど、過度な米中の対立緊張が一服となっている。その点で今週以降、過度な中国懸念が一服となると年初からの逆戻しの形で、中国株の反発と米日株の下落、リスク回避等による全般円高、人民元の反発とドル反落、ドル/円へのドル安波及といった短期的な調整が注視される。



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。