

## ドル高と円安再開、持続と揺り戻しにらむ

### 日米など各国の中銀会合、米日の指標と株価など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安の再開に関して、持続余地と反動調整的な揺り戻しをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が147.80-150.50円、ユーロ/円は160.80-163.80円。前週は日本の春闘での昨年を上回る賃上げ速報と日銀3月マイナス金利解除観測で円高に振れる場面もあったが、米国の物価指標上振れと米FRBの利下げ時期遅延観測、年内の利下げ合計の縮小思惑などがドル反発を支援している。今週は日米など各国の中銀会合と米日の指標、米日の株価動向などが焦点になる。

### 日銀、マイナス金利以外の政策変更も焦点

今週の為替相場で注目されるのは、18-19日に開催される日銀の金融政策決定会合だ。前週までには春闘交渉で前年を上回る賃上げ速報が相次ぎ、日銀による3月のマイナス金利解除観測が高まった。前週の3月11-12日にかけては円高の材料となる場面があったが、その後は織り込み進捗や、継続的な利上げの不透明感などで円安が再燃となっている。

19日にかけては予想通りのマイナス金利解除や、総裁会見などで次なる緩和修正への慎重姿勢、様子見姿勢などが示されると、ドル/円、クロス円で改めて円安と外貨高が支援されやすい。

一方で焦点はマイナス金利解除以外の政策変更だ。19日にイーロドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）や上場投資信託（ETF）などのリスク性資産の買い入れ、オーバーシュート型コミットメント（生鮮食品を除く消費者物価指数の前年比上昇率が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続と約束）といった現状の枠組みに関し、一気に撤廃されたり、次回以降の終了が示唆されると、短期的に円高に振れる波乱余地もある。

もともと19日の日銀結果発表や総裁会見のあと、短期的に円安や円高が加速される場面があっても、一旦の利益・損失確定やポジション調整などによる反対方向への相場急変にも注意を要しよう。日銀会合が終わると、19-20日の米FRBによるFOMCへと市場の関心が移行するほか、日本市場は20日が休場となるため、こうした短期の相場急転を促す可能性がある。

今週の為替相場では、19-20日のFRBによるFOMCが注目される。前週には米国のCPI（消費者物価指数）やPPI（生産者物価指数）などが予想を上回り、FRBの利下げ時期遅延や年内の合計利下げ幅縮小という観測につながっている。為替相場ではドル/円を含めて、全般的にドルが反発となってきた。

米国の先物市場などによると、前週末15日の時点で6月利下げの確率は57%となり、11日時点の71%から低下した。今年の利下げ回数予測は3回未満となっており、これまでの3-4回から減少となっている。20日のFOMC結果発表と参加メンバーの政策金利見通し、議長会見などにより、一段と6月利下げの可能性が後ズレしたり、年内の利下げ回数が「3回以下」という減少予測につながると、全般的にドル高が後押しされやすい。

もっともその場合、米国株や日本株は調整下落が警戒される。為替相場のクロス円（円の対非ドル通貨）取引ではリスク回避によって円高・外貨安に振れたり、クロス円での円高によって、ドル/円も上下動を経ながら円安・ドル高の抑制や円が連れ高（ドルは連れ安）となる短期波乱は注視されそうだ。

一方で今回のFOMCでいえば、前週までにタカ派（インフレ警戒で早期利下げ慎重）再傾斜のリスクは織り込みも進んできた。その意味で実際のFOMC後には、「事前警戒ほどにはタカ派でない」という市場反応を招き、短期的にドル安へと振れる展開も無視できない。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### ＜米10年債金利、週足・雲上限は5月中旬に向け切り上がり＞

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。前週は米物価指標の上振れなどで2月後半からの金利低下が一服となり、金利が再上昇となっている（米債価格は反落、前週末15日の終値は4.31%前後）。

米10年債金利の週足テクニカルでは、前週末15日時点の数値水準で重要な節目ライン、52週移動平均線4.06%前後、一目均衡表の転換線4.08%前後、先行スパン・雲上限4.01%前後などの上抜け維持を保ったままだ。

各ラインともに2021年から強力な下限抵抗線となってきたが、今週以降、上下動を経ながらも各ラインなどを上抜け維持している限り、ドル/円はドル下値余地の狭まりや下限切り上がりのトレンドが維持されやすい。しかも週足の雲上限は、先行き5月17日週にかけて4.49%方向に切り上がっている。このまま米10年債金利が「雲上限の右肩上がり形状」に沿う形で緩やかな上昇軌道を辿っていくと、ドル/円も5月17日週にかけてドル高余地や上限・下限両ラインの切り上がりが意識される。

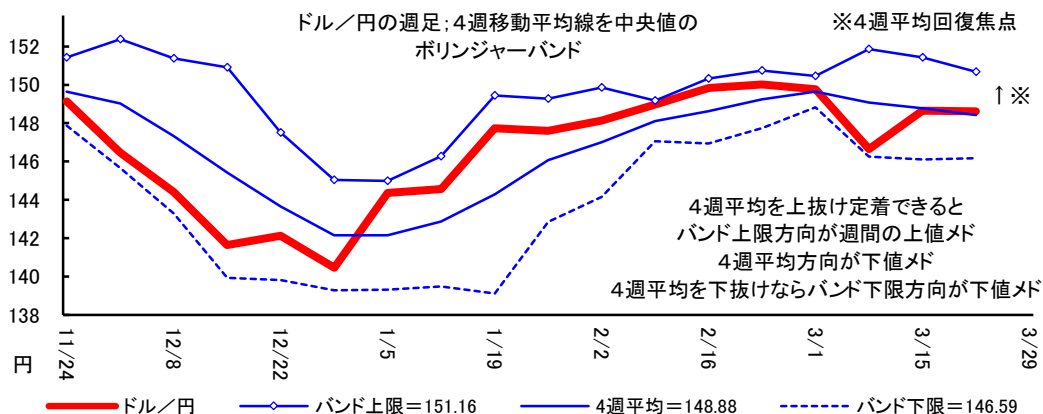
#### ＜ドル/円4週平均上抜け、クロス円は外貨反発の持続性焦点＞

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3月5日前後からのドル反落を経て、11日前後からはドルが再上昇となってきた。3月18日アジア市場時点の数値によると、「4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、4週線148.88円前後の上抜け回復の持続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、ドル高基調の再開が明確化。4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151.16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146.59円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は3月11日前後から、外貨が反発（円は反落）となってきた。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るか。あるいは根強い外貨の戻り売り圧力に押され、外貨安・円高のトレンドに逆戻りしていくかの見極めとなる。

いずれのクロス円取引についても、「5週や6週の移動平均線などを上抜け回復・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。

### <各国で中銀会合、今後の利下げ時期など焦点>

今週の為替市場では、日米以外の世界各国の中銀会合が注目される。具体的には19日に豪州、21日前後に英国とスイス、メキシコ、ブラジルなどが予定されている。基本的に昨年までの利上げ一服と現状維持が見込まれており、今後は先行きの利下げ時期や合計の利下げ幅などが焦点となっている。各通貨ともに会合にかけては押し目買い、会合後には一旦の材料出尽くしで戻り売り、その後は米FRBと同様の基本的なインフレ警戒姿勢の堅持と利下げ慎重姿勢などで買い再開といった展開が注視される。

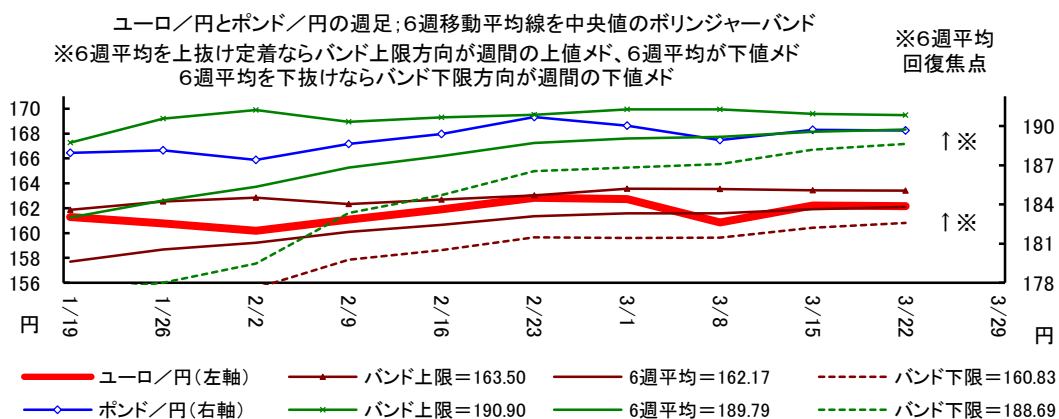
ブルームバーグでは3月17日に、「英国やスイスの中銀は利下げに少し近づくかもしれないが、おおむね金利据え置きが見込まれている」、「メキシコやブラジルなどは金融緩和に着手するか、追加利下げを実施する構え」という見通しを示していた。同じくブルームバーグは18日、豪州中銀に関して「エコノミスト予想によると、3会合連続で金利を据え置く一方、インフレ低下のインパルスの強さが不透明な中で、タカ派的（インフレ警戒で早期利下げ慎重）なバイアスを維持する見通し」と伝えている。

### <米日の経済指標>

今週の米国市場では経済指標が予定されているが、前週は小売売上高が打たれ強さを示したほか、週間の新規失業保険申請件数も失業減を示す減少の改善になっていた。一方で最新3月指標であるNY連銀製造業景況指数や消費者信頼感などは、下振れの減速となっている。

今週は19日の住宅着工件数や21日の中古住宅販売などで、昨年11月以降の長期金利低下を受けた下支え効果が注目される。一方で前週の3月指標の悪化もあり、今週の3月指標も21日のフィラデルフィア連銀製造業景況指数や21日のPMIなどで下振れのリスクが警戒されやすい。

日本では22日に2月の全国CPI（消費者物価指数）が公表される。同じ2月分では先行発表されている東京都区部が市場予想を上回っていたほか、昨秋以降の円安・資源高の再燃などが、小幅な物価の上振れ要因として注視される。



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。