

ドル高と円安、持続性と反動調整にらむ

日米欧の中銀政策と指標、中国指標など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安について、持続余地と反動調整をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が135.20-138.20円、ユーロ/円は142.00-145.60円。前週は米FRBのFOMC議事録や米経済指標の上振れなどでFRBによる金融引き締め長期化が意識され、全般的にドル高が支援された。円相場は日銀の次期総裁候補が当座の金融緩和継続を示唆し、円安の要因となっている。今週は日米欧の中銀関係者発言や経済指標、それに伴う各中銀の政策動向、中国の指標などが焦点になる。

米利上げは6月まで織り込み、その後が注目点

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBによる金融政策の行方だ。前週の米国ではFRBによるFOMC議事録（1月31日-2月1日開催分、0.25%の利上げ決定）で「0.5%の大幅利上げ」を支持した委員が複数確認された。同時に米国の経済指標は総じて底堅さが示されたほか、FRBがインフレ指標として重要視しているPCE（個人消費支出）コアデフレーターも、1月は前年比+4.7%と前月改定値の+4.6%から再上昇となっている。

結果、改めてFRBによる利上げ継続と利上げ休止後の政策金利の高止まり長期化、利下げ時期の遅延などが意識されている。為替相場ではドル/円を含めて、全般的にドル高がサポートされている。

米国の金利スワップ市場では前週末24日にかけて、政策金利FFが3月、5月、6月に各0.25%ずつ利上げされる可能性が織り込まれてきた。FRBの3月FOMCは、3月21-22日の予定だ。現状から3月のFOMCにかけては、「3月の0.5%利上げを含めた今後の利上げ幅拡大」や「6月と6月以降の利上げ継続」の可能性が高まると、ドル高の流れが維持されやすい。

一方でFRBの利上げについては、前週までに「6月までの継続」は織り込みが進んできた。今後はそれ以上の利上げ織り込み余地が限られたり、6月や5月で一旦の利上げ打ち止めという可能性が着目されると、反動調整的なドルの反落や、ドル高ペースの鈍化、ドルの上値切り下がりといった展開も無視できない。

今週の米国市場では、FRB幹部の発言が相次ぐ。同時に経済指標では、28日の住宅価格指数、シカゴPMI、消費者信頼感、3月1日の製造業PMIやISM製造業景況指数、3月2日の週間・新規失業保険申請件数、3月3日のサービス業PMIとISM非製造業景況指数などが注目される。こうしたイベントにより、FRBの現状以上の引き締め長期化観測が高まるとドル高、反対に過度な長期化懸念が後退すると調整ドル安という一喜一憂が見込まれる。

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米国債市場での10年債金利だ。昨年10月からは金利低下が続き、ドル安やドル高抑制の要因となってきた。一方で2月3日に米雇用統計が大幅改善となって以降は、FRBによる利上げ継続の観測や米国でのインフレ高止まり長期化の懸念などもあり、金利の上昇が再開されて

いる。為替相場のドル/円では、ドルの上昇や下落抑制が支援されやすい。

米10年債金利の週足テクニカルによると、2月24日時点では26週移動平均線3.70%前後、一目均衡表の基準線3.69%前後、転換線3.65%前後、13週移動平均線3.63%前後などを上抜けとなっている（24日終値は3.94%前後）。同時にトレンドの方向性を示す各ラインの方向角度は、全て上向き化となってきた。

最近では昨年11月以来となる各ラインの同時「上抜けと上向き化」となっている。前回のこうした同時現象は、昨年9月から観測された。当時のドル/円は週間のドル高値ベースで、140円から10月には151円超えへとドル高が進展している。その前では昨年1月から見られ、ドル/円のドル高値は116円から4月には131円超えへとドル高モメンタムが形成された連動実績を有している。その他の注目ポイントは以下の通り。

<週足、ドル/円は4週平均の上抜け定着焦点>

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/円は昨年10月21日週のあとからドルが反落基調にあったが、今年の1月後半から基調が反転。短期的なドルの下限切り上がり、ドル押し目買い地合いの定着や持続期間が焦点になっている。

2月27日アジア市場時点のレート数値によると、「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週平均134.58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、上抜け定着の限りはドルの反発基調が持続。週間ベースでは、バンド上限138.52円前後やその上の方向が上値メドとして視界に入る。反対に4週線などの上抜け定着に失敗するとドルの上値の重さが再確認され、改めてバンド下限130.65円前後の方向へのドル安余地が意識されやすい。

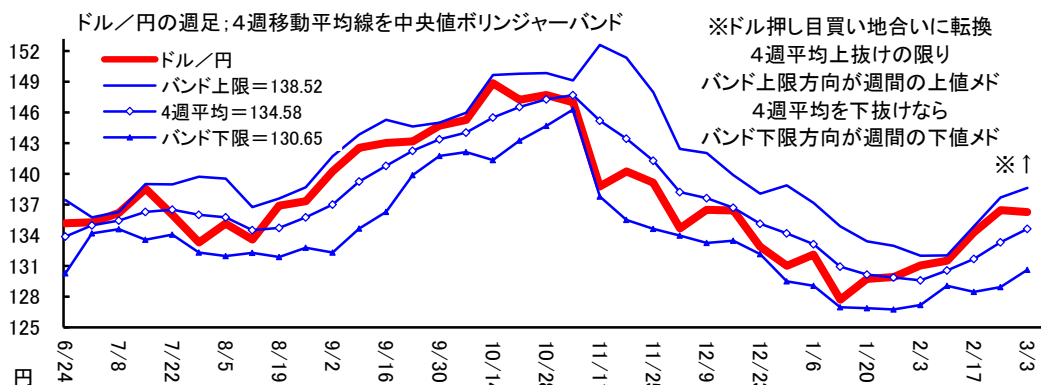
クロス円取引は1月20日週から、過度な外貨安・円高が一服となっている。ユーロ/円、ポンド/円、豪ドル/円、NZドル/円、カナダ・ドル/円などでは、「6週や7週移動平均線の上抜け定着」が焦点になってきた。上抜け定着の限り、当座は外貨高の基調が持続。反対に根強い戻り売り圧力に押され、上抜け定着に失敗すると改めて外貨安の基調再開が意識される。

<日銀新体制、当座の現状維持焦点>

日本市場では前週末24日、衆院で次期日銀総裁候補の植田和男氏（経済学者、元日銀審議委員）に対する所信聴取と質疑が行われた。植田氏は当座の金融緩和策の維持を示唆し、為替相場ではドル/円とクロス円で円安と外貨高の要因となっている。

今後の政策修正の鍵を握る物価動向について植田氏は、「現在の消費者物価上昇は、需要の強さによるものではない」、「消費者物価は、来年度（4月以降）の半ばにかけて2%を下回る」、「2月のデータから、インフレ率は大幅に下がる」、「まだまだ物価上昇は続くが、インフレ率は1月がピーク」といった見解を示した。

植田氏は同じ経済学者であり、ノーベル経済学賞を受賞した米国のバーナンキ元FRB議長と同様、「判断は常にデータとその分析に基づくものになる」と見なされている。その点で植田氏自身が「物価は来年度半ばにかけて2%を下回る」



と見なしている以上、来年度の半ばにあたる今年9月から10月にかけての日銀新体制は「現状維持の様子見」を続ける可能性がある。

また昨年12月に日銀の現体制はYCC（イールドカーブ・コントロール、長短金利操作）を修正し、為替相場では円高が加速された。引き続き追加修正の可能性は円高要因となるが、植田氏は24日、YCCに関して「昨年12月以降、さまざまな措置を採用してきている。本当に市場機能の向上につながっているかどうかを現在、見守っている状態」、「他の政策委員がこの点に関してどう考えているのか、時間をかけて議論を踏み重ね、望ましい姿を決めていきたい」と発言した。こうした植田氏の考えを見る限り、追加のYCC修正は「正式に日銀総裁に就任する4月以降、時間をかけて議論を踏み重ねたあと」となり、一定の時間を要する可能性がある。

<ユーロはECB政策・景気悪化・戦争長期化など焦点>

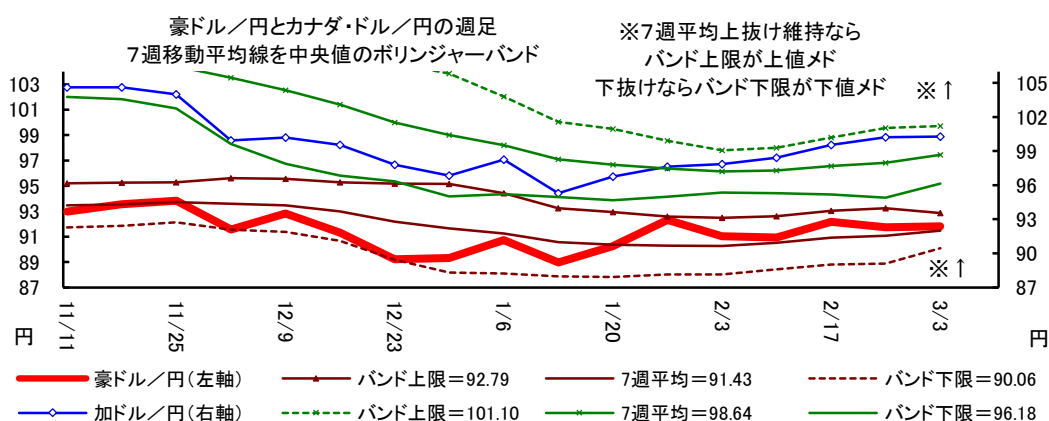
欧州市場ではECBが2月2日の理事会で0.5%の大幅利上げを行い、ラガルド総裁はその後に3月の0.5%利上げ継続やその後の利上げ継続姿勢を繰り返し強調している。しかし、為替相場のユーロ/ドルでは2月2日以降、ユーロ反落とドル反発に振れている。

対ドルでのユーロ反落要因としては、1) 米FRB引き締め長期化の観測台頭、2) ECBの当座の利上げ加速織り込みと今後のペース減速余地、3) 昨年からのECB利上げ加速を受けた欧州景気の先行き悪化不安、4) ウクライナ戦争の長期化懸念などがある。今週もECB幹部発言と欧州の経済指標、それに伴うECBの今後の政策動向が注目されそうだ。

<中国PMI、コロナ制限緩和の影響にらむ>

今週の中国市場では、3月1日や3日に最新2月分のPMI指標が予定されている。中国では2月にかけてゼロ・コロナ制限が緩和されており、景気の回復が注目されやすい。資源国通貨高やドル安の要因となるものだ。ただし、中国の景気回復はFRBの引き締め長期化要因となり、過度なドル安は抑制される可能性がある。

一方で中国では2月に旧正月があり、工場生産などの企業活動が停止されていた。米欧との対立もあってPMIは下振れの可能性があり、その場合は資源国通貨安やリスク回避による全般円高という短期影響が無視できない。



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。