

## ドル高と円安、持続余地と調整にらむ

### 米欧の中銀動向、米決算、円安対応、原油など焦点

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、日柄調整による横這い化などをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が150.50-152.80円、ユーロ/円は163.00-165.30円。前週は米指標の改善や米FRB幹部の利下げ慎重発言などでドルが支援されたほか、地政学リスク等による原油高が資源国通貨高・円安の要因となった。今週は米指標・FRB幹部発言・FOMC議事録を受けたFRBの政策動向や米決算発表、ECB理事会、日本の当局による円安対応、原油などが焦点になる。

### 円ショート高水準、短期調整による円高は注視

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの金融政策動向だ。前週は米指標の改善やFRB幹部による利下げ慎重発言などにより、改めて早期かつ大幅な利下げの観測が後退した。米国の先物市場では前週末5日に米雇用統計が予想を上回ったあと、6月の利下げ確率が54.5%に低下。年内の利下げ回数予想も2回、計0.5%幅へと減少している。

今週は米国の経済指標やFRB幹部発言、10日のFRB・FOMC議事録（3月19-20日開催）などが注目される。FRBの利下げ見通しに関して、前週比で大きな変化が出なかったり、利下げ時期の後ズレや合計利下げ回数の減少といったタカ派観測が一段と強まると、ドル/円を含めて全般的なドル高の流れが持続となる。反対に6月利下げ確率の再上昇や、今後の合計利下げ回数の増加といったハト派思惑が浮上してくると、ドルは反落となりやすい。

今週の米国指標では、10日のCPI（消費者物価指数）、11日のPPI（生産者物価指数）といったインフレ指標が注目される。前週末5日の米雇用統計では、平均賃金が予想範囲内ながらも下げ渋りとなっていた。目先の米物価指標はこうした要因のほか、原油再上昇や住宅市場の打たれ強さ等が下落抑制の要因となりやすい。為替相場ではドルの上値余地や、調整下落を挟みながらの下限切り上がりトレンドの継続が支援される。

もっとも米国の指標については、前週までに直近の底堅さに対する織り込みも進捗してきた。市場では上振れ方向の予想ハードルが上昇しており、少しでも伸び悩んだ場合、短期的なドル安や円高の反応が大きくなるリスクもある。円は米先物市場での投機的なショート・ポジション（売り持ち）が、16-17年ぶりの高水準に過熱膨張となってきた。持ち高調整による短期的な円買い戻しと円高の余地には注意を要しよう。

その他、今週の米国株市場では、11-12日前後から決算発表がスタートする。米国株は昨年後半から決算改善を織り込む形で大幅高となっており、決算発表の前後では調整株安も警戒されやすい。為替相場では安全逃避通貨であるドルと円の上昇材料となり、円はクロス円取引を中心に円高・外貨安の潜在リスクとして警戒されそうだ。

一方、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。前週は米指標の改善やFRB幹部の利下げ慎重発言、原油高などにより、金利は再上昇

となっている（米債価格は下落、前週末5日の終値は4.20%前後）。

米10年債金利の週足テクニカルでは、5日時点の算出数値で重要な節目ライン、一目均衡表の先行スパン・雲上限4.28%前後、転換線4.23%前後、13週移動平均線4.18%前後、18週線4.12%前後などの上抜け維持を保っている。

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、先行き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。しかも転換線や13週線、18週線については、方向角度が昨年12月以降の下向き化を経て、「米金利上昇基調を示唆」の上向き化へと回帰している。

#### <ドル/円6週平均維持焦点、クロス円は反発見極め>

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、3月11日前後からはドルが反発。その後3月20日前後からは、ドルが高値圏で横這い化となってきた。

4月8日アジア市場時点の数値によると、「6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、6週線150.36円前後の上抜け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、ドル高のトレンドが継続。6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153.86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、ドルの上値が重くなってきたことを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限146.86円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は3月からの上下動を経て、前週には反発となった外貨が目立っている（円は再下落）。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いくか。あるいは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が続く。

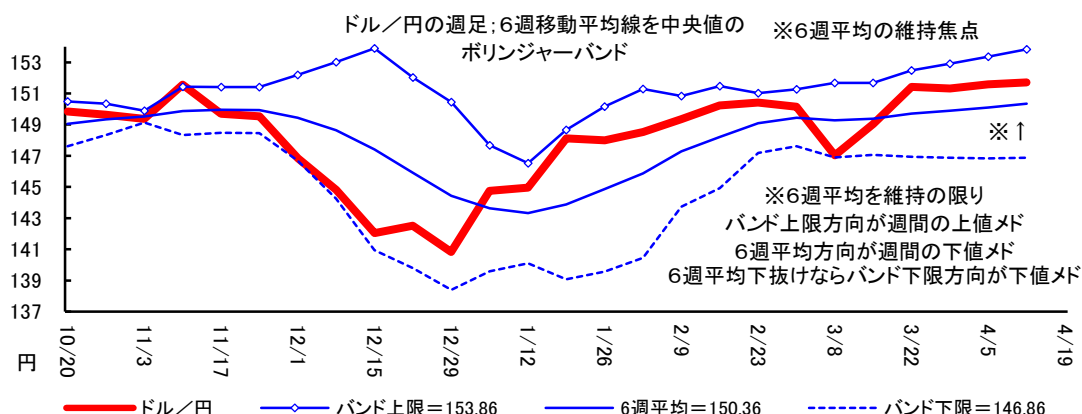
いずれのクロス円取引についても、「5週や6週の移動平均線などを上抜け回復・維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右していく。

#### <ECB理事会とユーロ動向>

今週の欧州市場では、11日にECB理事会が開催される。市場予想は現状維持。ブルームバーグによる4月5日時点のエコノミスト調査では、6月に0.25%幅で利下げが始まり、その後は四半期に一度ずつの0.25%利下げで2025年終盤に2.25%になる（現状4.50%）と見込まれている。

11日にかけては、理事会前のポジション調整がユーロの買い戻しを促す可能性がある。一方、会合の声明や総裁会見で改めて「米FRBより早い利下げと多い今後の利下げ回数」が意識されると、ユーロ/ドルではユーロの戻り売り要因となりやすい。

ユーロ/円についても「6月のECB利下げ接近」が短期的なユーロ反落の材料となる。しかし、来年にかけての先行き見通しでは、「日銀の利上げ小幅化」と「ECBの利下げ小幅化」となるシナリオもあり、対円でのユーロ下限切り上がり



トレンドが維持される可能性もある。

#### <日本の当局による円安対応>

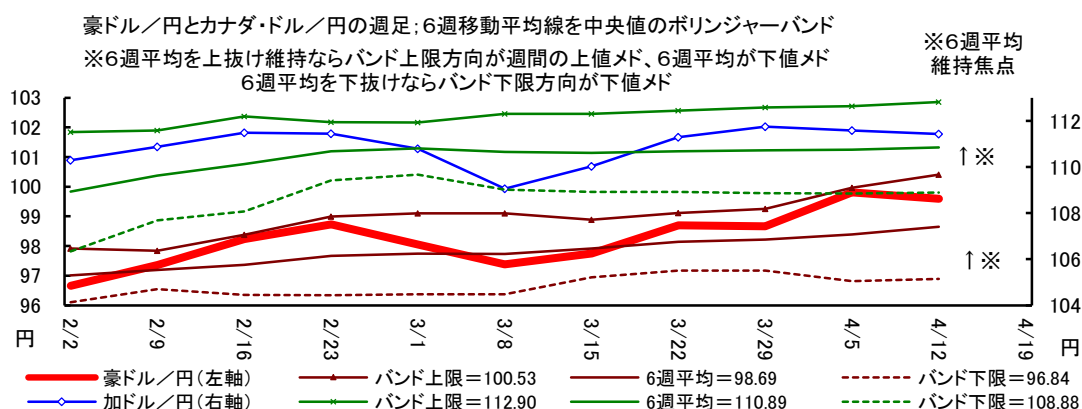
為替相場ではドル高・円安の再加速を受けて、日本の当局によるスピード面での円安牽制が強化されている。今週以降の円安場面では、改めて財務省の幹部による口先介入のトーンアップ（「介入スタンバイ」など）や、日銀の追加利上げについての観測記事報道、噂を含めた日銀によるレートチェックなどが注目されやすい。いずれも短期的な円高の要因となるものだ。

一方で実弾の市場介入は1-2日間で大幅な円安・ドル高が進展しない限り、先送りの可能性がある。しかも現在は米FRBの利下げ開始時期に不透明感が出ているため、現段階から日本の当局がドル高・円安阻止の市場介入に動いても、根強いドル高の圧力継続により、介入が「長期戦」となってしまうリスクがある。

#### <原油高、ドル高・円安や資源国通貨高への影響注視>

前週の原油相場は上昇となった。イランとイスラエルの対立緊張のほか、産油国の減産持続、メキシコの輸出削減、米指標の改善などが原油高を支援している。原油高は米国でのインフレ上昇要因となり、米債金利の上昇やFRBの利下げ遅延思惑などでドル高を支援する。反対に日本では原油輸入額の再増加が貿易収支の悪化となり、円安の材料となりやすい。

原油高についてはクロス円取引の対円で、資源国通貨の上昇要因となる（メキシコ・ペソ、豪ドル、南アフリカ・ランド、カナダ・ドル、NZドルなど）。資源国通貨に関しては、利下げ時期の遅延や今後の利下げ幅合計の減少観測なども対円での下限切り上がり材料として焦点になってきた。今週は10日にNZ中銀が政策会合を予定している。



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。