

## 全般円高とドル安、持続と反動調整にらむ

### 日米等の中銀動向、豪NZ中銀会合、関税など焦点

今週の為替相場は全般的な円高とドル安に関して、持続余地と反動調整的な揺り戻しをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が150.30-153.30円、ユーロ/円が155.60-162.20円。前週後半以降は米国での小売売上高の悪化や米FRBの利下げ観測残存がドル安、日本のGDP改善や日銀利上げ観測が円高、ロシア-ウクライナ戦争の終結期待がユーロなどの上昇とドル安に作用している。今週は日米の中銀政策のほか、今週に政策会合のある豪州やNZなど各国の中銀政策動向、米新政権による関税対応などが焦点になる。

### 日銀利上げ観測で金利上昇と円高、行き過ぎると修正余地

今週の為替相場で注目されるのは、日銀の追加利上げ観測と日本での長期金利の上昇だ（国債価格は下落）。1月以降は日銀幹部の追加利上げ前向き発言や春闘での賃上げ方向などにより、日銀の次回利上げ時期の前倒し観測と、日銀による最終利上げ水準（ゴール）の切り上がり思惑が高まっている。その中で週明け17日には日本の10-12月期GDPが予想を上回り、改めて日銀の利上げ強化観測を後押しさせた。

連動で日本の長期10年債金利は大きく上昇。13日以降には1.37%を上回る場面があり、約15年ぶりの高水準となっている。為替相場ではドル/円、クロス円で、全般的な円高と外貨安の要因となっている。今週は19日に日銀の高田創審議委員が講演と会見を行うほか、21日には全国の1月CPI（消費者物価指数）が公表の予定だ。こうしたイベントにより、一段と日銀の利上げ強化（タカ派姿勢）観測の高まりや日本の長期金利上昇が見られると、ドル/円、クロス円で全般的な円高と外貨安が後押しされる。

一方で日銀追加利上げの「前のめり」織り込みにより、一段の長期金利上昇や円高が行き過ぎると、先行き日本の景気減速や期待インフレの再低下、物価再下落の潜在リスクとなっていく。先行き企業収益の悪化要因となり、2-3月にかけての春闘での賃上げの事前予想比・下振れや、来年度以降の持続的な賃上げに水を差すリスクもある。

今週以降は要人発言や関連報道を含めて、こうした日銀利上げ観測の先走りや長期金利上昇に対し、懸念や牽制の動きも注視される。その場合、ドル/円とクロス円で、反動調整的な円安と外貨高の振れる余地が無視できない。

17日の日本の10-12月期GDPは改善したが、詳細分析では「改善は外需の押し上げが大きいのが、輸入の減少によるもので内需の弱さが影響」、「個人消費は物価高やエネルギー価格の上昇などで伸び悩み」、「先行き米トランプ政権が相互関税や自動車関税を発動した場合、日本にも悪影響」といった懸念が示されている。

先行きドル安・円高が一段と加速した場合、企業業績の悪化と日銀による追加利上げの慎重化につながっていく節目メドは、日銀短観の最新12月における想定ドル/円レートで、大企業・全産業の146.86円、中小企業・全産業の147.39

円などとなっている。前年同月比ベースで輸入物価等の押し下げと、日銀による利上げ前倒しの慎重化につながる「前年比ドル安・円高＝前年比での物価抑制」の参考メドは、昨年2月時のドル/円が145.90－150.89円前後、昨年3月時は146.49－151.97円前後などとなっている。

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。前週はパウエルFRB議長が議会証言で利下げを急がない姿勢を示したほか、米国の1月CPI（消費者物価指数）が予想を上回ったことで、年内の利下げ観測が後退する場面があった。しかし、週後半の14日には米国の小売売上高が悪化となり、年内の利下げ観測が復活。米国の先物市場などでは、9－10月にかけて40%程度の利下げ確率となっている。

今週以降は米国の指標やFRB幹部の発言などにより、年内の利下げ余地残存が意識されるとドル安の要因となる。反対に米新政権での関税とインフレ影響の不透明さなどもあり、年内の利下げ観測が後退するとドル高という手探り相場が意識される。その他の注目材料は以下の通り。

### <米金利の調整低下、持続と一服を見極め>

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米国債金利の動向だ。米10年債金利は昨秋からの急上昇を経て、1月14日の4.81%前後を直近最高に調整的な低下が続いている（米国債価格は反発）。

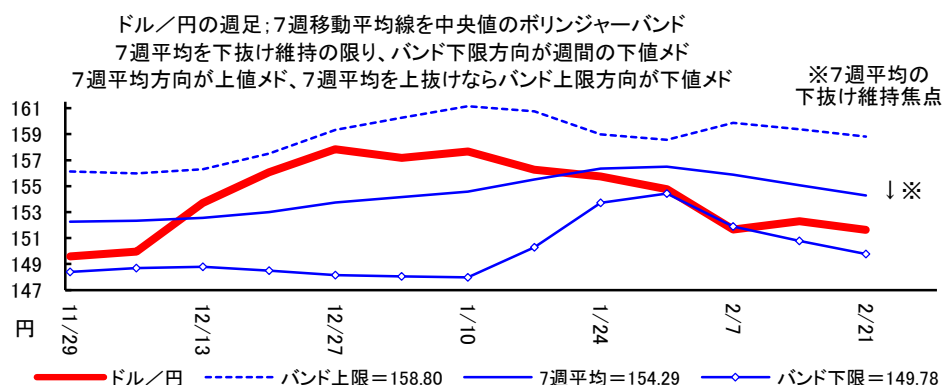
その中で米10年債金利は前週末2月14日の終値が4.48%となり、週足テクニカルでは13週（約3カ月）移動平均線4.49%、20週線4.39%、一目均衡表の先行スピンの雲上限4.34%といった重要な節目ラインに接近してきた。今週以降はこうした節目を下抜けて、一段と金利低下が進むか（ドル安要因）。あるいは米債金利が低下一服から再上昇へと向かうか（ドル高要因）。ドル/円の今後を占ううえで、その見極めが重要になる。

### <ドル/円とクロス円、7－8週平均等をにらむ>

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17日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、7週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、7週線154.29円前後の下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を下抜け維持している限り、7週線などを上値メドとしたドル安基調が継続。週間の下値メドとしてはバンド下限149.78円やその下の方向が視界に入っていく。反対に7週線を上抜け回復できると、ドル安が一服。7週線などを下値メドとしたドル押し目買い地合いや、ドル高基調への回帰が意識される。

クロス円取引は1月から、対円で各通貨の下落が目立っている。各通貨ペアで、7－8週移動平均線などが焦点になっている。7－8週線などに対しての下抜け状態が続いている限り、外貨の下落基調が持続。反対に上抜け回復できると、各ラインなどを下値抵抗線とした外貨の切り上がり基調（円安）に回帰していく。



### ＜豪州やNZの中銀会合＞

今週の為替相場では、各国の中銀政策が注目される。18日には豪中銀が政策会合を開催するが、市場予想は0.25%の利下げで、約4年ぶりの利下げが予想されている。豪州では5月までに議会総選挙が予定され、選挙対策による財政支出などでインフレ上昇の圧力が消えていない。直近12月の豪雇用者数は、大幅な改善となっていた。その点で豪中銀は利下げ見送りや、利下げ実施後、追加利下げに慎重姿勢を示す可能性がある。豪ドルは18日にかけて利下げ観測が下落材料となるが、利下げ後には反発となる余地も注視される。

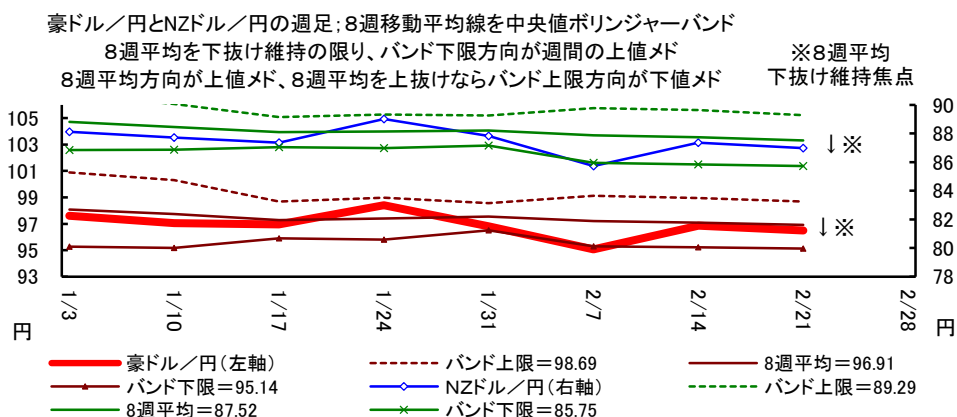
今週は19日にNZ中銀が政策会合を開催する。市場予想は0.50%の利下げ。こちらも19日にかけては利下げ観測がNZドルの下落材料となる一方、実際の利下げ後には一旦の材料出尽くしや、今後の利下げ余地の狭まりなどが意識され、NZドルが上昇となる可能性は無視できない。

各国の中銀による利下げに関しては、前週19日、英国で物価指標が予想を上回り、根強いインフレの上昇圧力が示された。英国中銀の今後の利下げ「慎重化」が意識され、ポンドは下支えされている。英国以外の他国でも、同様の動きが注視される。

### ＜米新政権の関税動向＞

今週の為替相場では、米トランプ新政権による関税動向が注目される。前週にはトランプ米大統領が、米国の輸入品に関税を課している全ての国に「相互関税」を課すと発表した。さらに自動車輸入に対する関税措置を4月2日メドに発動させる方針を明らかにしている。その中で前週の為替相場では、全般的にドル安となっている。関税問題の一旦の織り込み進捗のほか、発動時期の遅延と、その間の交渉による関税緩和の可能性、他国の報復改善による米国経済の返り血打撃などが意識された。

今週以降、過度な関税懸念の後退が続くと、全般ドル安と対ドルでの欧州通貨、資源国通貨、新興国通貨などの持ち直しが持続。対円でも、こうした非ドル通貨が下支えされる。一方で現状想定を超える関税強化の動きが出てきたり、改めて米国内でのインフレ上昇に与える影響が警戒されと、全般ドル高とクロス円で円高・非ドル通貨安に振れる余地も残されている。



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。