

円高とドル安、持続と調整逆戻しにらむ

日米の金利・物価・株価や月末要因など焦点

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逆戻しをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が148.20-151.20円、ユーロ/円が155.30-159.30円。前週は日銀の追加利上げ観測と日本の国債金利上昇、米トランプ政権の関税懸念等による米日の株安とリスク回避により、全般的に円高が後押しされた。米国の指標悪化や米国債金利の低下等で、ドル安にも振れている。今週は日米の金利、物価指標、株価動向や、月末要因などが焦点になる。

日本の金利低下=円安時、米金利低下=ドル安や株安・円高も注視

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。前週には日本の1月CPI（消費者物価指数）が上振れとなり、日銀の利上げ強化観測が一段と後押しされた。

連動で日本の長期10年債金利は上昇が加速。前週21日には1.46%方向まで上昇し、2009年以来の高水準となっている。今週以降も日銀の利上げ観測や日本の金利上昇、こうした要因による日本株の下落とリスク回避が市場テーマになれば、ドル/円、クロス円で円高と外貨安の圧力が続きやすい。

一方で21日以降には、日本の金利上昇が一服となってきた（国債価格は下落一服）。このまま日本の金利が上昇の過熱感もあって低下が続いたり、日銀の追加利上げが一旦の織り込み進捗となれば、ドル/円、クロス円で円の再下落、外貨の再上昇という余地が残されている。

21日以降の日本の金利低下については、21日に日銀の植田和男総裁が10年債金利の例外的な急上昇の場合、機動的に国債買い入れを増額する考えを示したことや、米国での経済指標悪化と株価急落による米10年債金利の低下（安全逃避等による米国債買い）への連動、日本での株安と安全逃避などが影響している。

今週以降、日本の金利が低下となる場合は、金利低下=円安という展開のほか、米金利低下=ドル安となる場面や、日米の株安=リスク回避=全般円高という組み合わせの見極めも重要になる。

今週は内外で月末を迎える。月末にかけての米日債券市場や為替相場では、ポートフォリオのリバランスやポジション調整、期末の特殊需給などにより、「2月の主流相場の反対方向」も注視されそうだ。具体的には日本の金利低下と円安や、米国での金利上昇とドル高などが焦点になる。

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、先行き日本の景気悪化や期待インフレの再低下、物価再下落（デフレ逆戻り）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、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がある。

先行きドル安・円高が一段と加速した場合、企業業績の悪化と賃上げへの悪影響、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た。その他の注目材料は以下の通り。

<米債金利の低下、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21日の終値が4.43%となり、週足テクニカルでは18週移動平均線4.45%、20週線4.42%、一目均衡表の先行スパンの雲上限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、6週や8週平均にらむ>

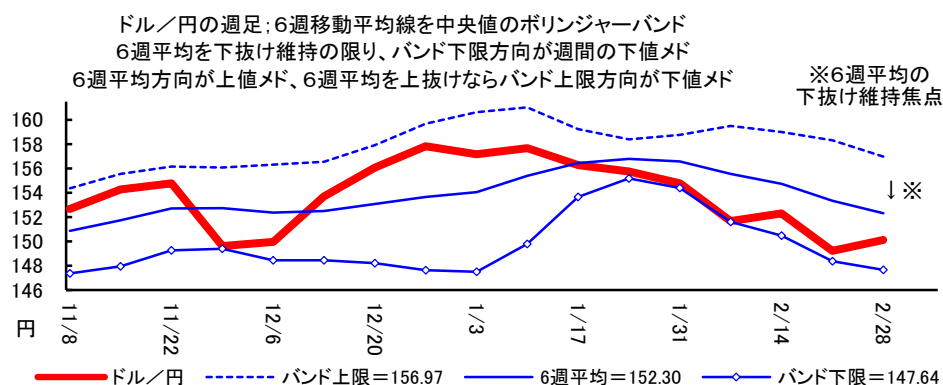
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は2月25日アジア市場時点における週足テクニカルでの数値によると、6週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、6週線152.30円前後の下抜け維持が焦点になっている。

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、6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147.64円やその下の方向が視界に入っていく。反対に6週線を上抜け回復できると、ドル安が一服。6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。

<日米の物価指標>

今週の為替相場では、日米の物価指標が注目される。28日には日本で最新2月分の東京都区部CPI（消費者物価指数）が公表される。食品やガソリン価格、光熱費の各上昇や、賃上げと価格転嫁の持続などにより、根強い物価上昇の圧力が注視されやすい。ただし、日本の物価上振れに関しては、一定の織り込みも進捗してきた。1月以降は原油などの資源高と円安は一服となっており、事前警戒ほどには上昇しない可能性もある。



米国では28日にFRBが重要視しているインフレ指標、PCEデフレーター（個人消費支出の価格指数）の1月分が公表される。23日のブルームバーグによると、同指数に反映されるPPI（生産者物価指数）の項目が1月に比較的落ち着いていたことから、「昨年6月以来の低水準に鈍化したと見込まれる」という。一方で米国では新政権での関税政策や、発動前の駆け込み需要などにより、物価の再上昇が警戒されている。最新指標では、物価の下げ渋りが示される可能性も無視できない。

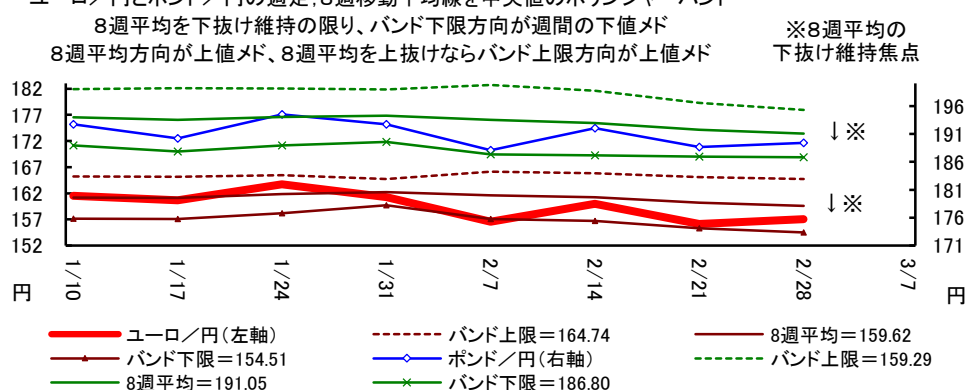
<米エヌビディア決算と米日の株価>

今週の米国株市場では、昨年からAI（人工知能）関連株の急騰を主導してきたエヌビディアが26日に決算を発表する。これまでの収益急増ペースの過熱感や、中国等での競合他社の台頭などもあり、決算内容は良好でも、高値警戒売りにつながるリスクがある。

ただでさえ前週からは、米日で株価が下落となっている。為替相場ではドル/円、クロス円でリスク回避による円高や、米国景気の先行き懸念によるドル安の要因となってきた。米国株はハイテク関連の需要減速懸念や、AIハイテク株の割高警戒、トランプ政権による関税政策の不透明感と世界と米国の景気打撃懸念、インフレ再上昇への警戒などが重石になっている。

日本株の下落は米関税影響の不透明さのほか、日銀の追加利上げ観測と長期金利の上昇、円高などが悪材料になっている。今週以降は米日で株価続落なら円高、米日での「株価配慮」の政策などもあり、株価が反発に転じるとリスク選好の円安という手探り相場が想定されそうだ。

ユーロ/円とポンド/円の週足：8週移動平均線を中央値のボリンジャーバンド



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。