

ドル安と円高、持続深化と反動調整にらむ 米政策と景気不安、ユーロ反発持続性、円ロング焦点

今週の為替相場は全般的なドル安と円高に関して、持続深化と反動調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が145.80－149.80円、ユーロ/円が158.00－162.20円。前週は米トランプ政権による関税強化等の政策懸念で米国の景気不安や米株安が見られ、ドル安やリスク回避の円高が優勢になった。ドイツ政権による財政出動増への転換や、EUの防衛費増額方針、ECB利下げ終盤思惑などが、ユーロ高とドル安を促している。今週は米国の政策と景気不安、米指標、ユーロ反発の持続性、大幅増となってきた円ロングの動向などが焦点になる。

米政権「短期的痛みと長期利益」、短期痛みの是認期限にらむ

今週の為替相場で注目されるのは、米トランプ政権による関税強化を含めた政策動向だ。トランプ大統領は3月6日、カナダとメキシコからの輸入品の大半に対する25%の関税について、4月2日まで延期させる一方、4月2日には自動車関税、相互関税を発動する可能性を示唆している。

前週は関税政策等の不透明感や相手国の報復関税の懸念などにより、米国の景気不安と経済指標の悪化、株安が見られている。米国の景気不安はFRBの利下げ観測、安全逃避は米国債金利の低下（米債価格は上昇）に作用。為替相場ではドル安やリスク回避の円高が後押しされている。

その中でトランプ氏は9日、関税と連邦職員削減（雇用悪化要因）に重点を置く政策が市場の混乱を招いている状況に対し、米国経済は「過渡期にある」と述べ、景気減速リスクを巡る懸念をかわした。ベッセント米財務長官も7日、「バイデン前政権下での景気拡大は政府支出で人為的に支えられていた」と批判しながら、目先は「公的支出依存から脱却するのに伴い、（経済混乱を含めた）自然な調整は起こる」、「この先はデトックスの期間（体内の老廃物の排出を促す健康法）」としている。

トランプ氏、ベッセント氏ともに、「短期的に痛みはあるが、長期的には利益が大きい」として、現在は産みの苦しみの認識である。それでも4月2日にかけては関税攻勢が一旦の緩和となる可能性もあり、今週以降は米政権による「短期的な痛み是認」の強硬継続でドル安や円高、反対に「短期的な痛みの軽減配慮」シフトでドル高や円安という変化の見極めが重要になる。今週の米市場では、12日のCPI（消費者物価指数）や13日のPPI（生産者物価指数）などの物価指標にも一喜一憂となりそうだ。

今後のトランプ政権による政策の効果や景気影響に不透明感は強いが、実際に「短期的に痛みはあるが、長期的には利益が大きい」という方向性が見えてくると、現在のドル安や円高は中長期スパンでのドルの買い場、円の売り場に移行していく余地がある。米国では1月の貿易収支が関税警戒の駆け込み輸入急増などにより、過去最大の赤字額を記録した。今後は反動的な貿易赤字の減少が、ドル下支えやドル反発の潜在要因となる。

さらにトランプ政権の関税等による貿易赤字の削減策や、外国企業による対米

国投資と米国内生産の後押し策、「関税等で多少の物価上昇があっても、それ以上の民間主導の経済成長と所得の増加を目指す」という実質賃金の底上げ政策（賃金＞物価）等の政策の方向性自体も、中長期スパンでドルの下限切り上がりやドル高の要因となり得る。その他の注目ポイントは以下の通り。

<米10債金利、低下持続も重要下限ライン攻防>

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%前後を直近最高に反動低下が続いている（米国債価格は反発）。

その中で米10年債金利は前週末3月7日の終値が4.30%となり、週足テクニカルでは40週移動平均線4.23%、一目均衡表の基準線4.20%、先行スパンの雲下限4.05%、120週移動平均線4.10%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さらに下抜けて、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、5・6・7週平均などが分岐点>

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7日NY市場終値時点の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151.65円前後の下抜け維持が焦点になっている。

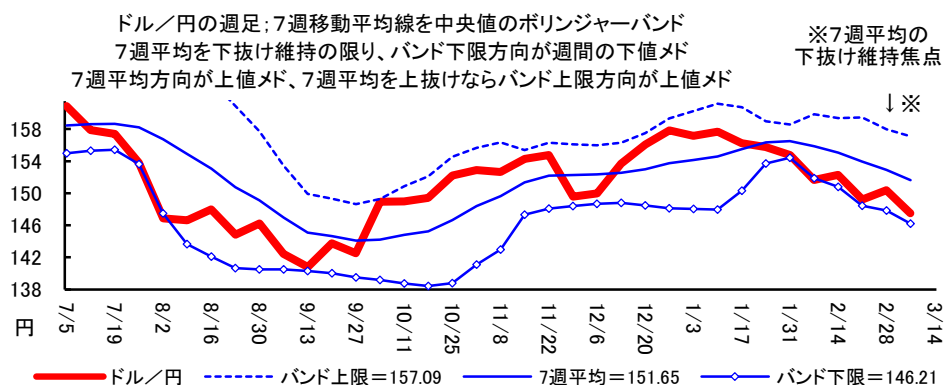
上下動を経ながらも同ラインを下抜け維持している限り、7週線などを上値メドとしたドル安基調が継続。週間の下値メドとしてはバンド下限146.21円やその下の方向が視界に入っていく。反対に6週線を上抜け回復できると、ドル安が一服。6週線などを下値メドとしたドル押し目買い地合いや、ドル高基調への回帰が意識される。

クロス円取引は、通貨によってバラつきが見られている。1月以降の外貨安と円高の流れを経て、ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円は下げ止まりに移行。5週や6週移動平均線などの上抜け回復と、外貨の下限切り上がりが焦点になってきた。一方で豪ドル/円、NZドル/円、カナダ・ドル/円などは下落基調が続き、5週や6週移動平均線などの下抜け持続と戻り売り圧力を見極める展開となっている。

<ユーロ反発の持続性>

前週にかけて欧州ではドイツ政権による伝統的な緊縮財政から財政出動増への転換があったほか、EUは防衛費の増額方針を示した。ユーロは反発となり、財政出動による欧州の景気改善期待や、それに伴うECBの利下げ終盤思惑、財政懸念等による欧州の国債金利上昇（国債価格は下落）などが材料になっている。

欧州圏通貨であるポンドやスイス・フランを連れ高となり、こうした通貨に対してのドル安が全般的なドル安の圧力になっている。対円でもユーロやポンド、スイス・フラン等は下支えされている（円高抑制）。今週以降はユーロ反発の



「持続性」が注目されそうだ。

＜円ロング過去最高、整理と円安の潜在余地＞

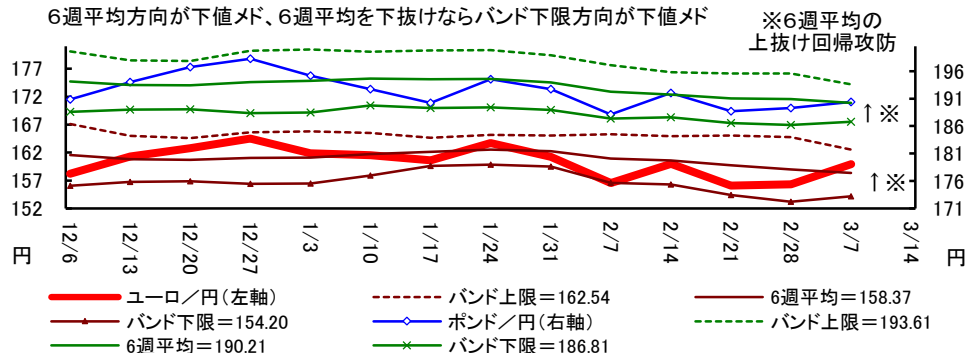
1月以降の為替相場では日銀の利上げ観測や日本の長期金利上昇、米関税懸念によるリスク回避などで、ドル/円、クロス円で全般的な円高と外貨安が進展してきた。海外短期筋の売買動向を示す米シカゴIMMの投機的な円先物ポジションでは、3月4日週時点でネットの円ロングが過去最高水準に積み上がっている（円の買い持ち、非商業部門、国際通貨先物市場）。

具体的には+13万3651枚で、前週の+9万5980枚を含めて7週連続での円の売り持ち減、買い持ち増となっている。引き続き日本の春闘での賃上げ等を含めた日銀利上げ観測や、リスク回避的な材料の出る場面では、円ロング増と円高の余地が残されている。それでもシカゴ市場に限られたデータとはいえ、今後はドル/円、クロス円で円ロング増の余力縮減と円高の勢い鈍化と、反対に円ロング整理と円売り戻し、円再下落の「潜在余力の大きさ」が焦点になる。

ユーロ/円とポンド/円の週足：6週移動平均線を中央値のボリンジャーバンド

6週平均を上抜け回帰できれば、バンド上限方向が週間の上値メド

6週平均方向が下値メド、6週平均を下抜けならバンド下限方向が下値メド



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。