

円高一服と円反落、持続と揺り戻しにらむ 日米英の中銀会合、米金利と指標、円ロングなど焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での円高一服と円反落（外貨反発）について、持続余地と揺り戻しをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が147.50-151.50円、ユーロ/円が159.80-164.30円。前週後半は米議会での政府機関の一部閉鎖の回避に向けた与野党の歩み寄りが、ドル高や米株反発によるリスク選好の円安を促した。ドイツの財政拡張案に実現のメドが付いたことで、ユーロ高と円安が支援されている。今週は日米英の中銀会合や米国の金利と指標、大幅増となっている円ロングの動向などが焦点になる。

米政権「短期的な景気悪化よりインフレ抑制」重視、FRB同調焦点

今週の為替相場で注目されるのは、18-19日に開催される日銀の政策決定会合だ。市場予想は現状維持。焦点は日銀による最新の景気・物価に対する判断や、植田和男総裁の会見になる。

現状は米トランプ政権による関税強化などの政策不透明感により、米国を始め世界景気に悪化の懸念が高まっている。日本では石破茂首相の商品券問題を受けて、政治の混迷リスクも警戒され始めた。その中で日銀が今後の景気や利上げに対し、慎重姿勢を示すとドル/円、クロス円で円安と外貨高が後押しされる。

しかも今年1月以降は日銀による追加利上げ時期の前倒し観測や、最終利上げ水準（ゴール）の切り上がり思惑などにより、投機的な円ロング（買い持ち）ポジションの急増と、ドル/円、クロス円で前のめり的な円高・外貨安が見られてきた。日銀の利上げ姿勢強化は「一定の織り込み」が進捗しており、政策会合の前後では一旦のポジション調整による円の売り戻しや外貨の買い戻しが注視されやすい。

一方で前週までには春闘での賃上げ交渉に関し、強めの回答が報じられている。国内では食品関連を中心に値上がりの見通しが根強く、日銀が改めて「インフレ期待の高まり」に警戒姿勢を強める可能性もある。その場合、想定以上のタカ派（利上げ前向き）思惑により、為替相場は日銀会合前後での上下動を経ながらも、ドル/円とクロス円で円が再上昇、外貨が再下落となる余地も残されている。

米国では18-19日にFRBがFOMCを開催する。市場予想は現状維持。現在の米国ではトランプ政権による関税強化と輸入物価の上昇、それに伴うインフレ再上昇が警戒されている一方、関税応酬による米国景気の「返り血」悪化懸念や、財政健全化に向けた公的部門の職員削減、それによる失業者の増加などが懸念されている。

FRBは両リスクに目配りの必要があり、様子見が強調される可能性がある。それでも声明や今後の利下げ見通し、議長会見などで、微妙に「市場の想定以上の利下げ回数」が意識されると全般ドル安へと作用。反対に「市場の想定以下の利下げ回数」が意識されると、全般ドル高という手探り相場が想定される。

FRBによる「政治との対話」でいえば米トランプ政権のベッセント財務長官は16日、最近の景気悪化懸念等による株安は「心配に及ばない」と述べた。現在の株安はバイデン前政権での政府支出膨張や、公的支出への依存構造からの脱却に向けた「健全な調整」と指摘。そのうえで「インフレを和らげる政策にわれわれは取り組んでいる」と説明している。

現在のトランプ政権は「短期的な景気悪化よりもインフレ抑制の重視」、「景気は先行き減税や規制緩和などの政策強化で持ち直しは可能」といった認識が示唆されている。こうした政権の時系列での優先順位からすると、現状段階でFRBは「足元の景気悪化懸念や株安よりも、インフレの抑制重視」という政策スタンスで同調する可能性は無視できない。

<米金利の低下一服、重要下限ラインでの維持攻防>

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きた（米国債価格は反発）。そこから3月4日の4.10%前後を下限に、金利低下が一服となっている。

米10年債金利は前週末3月14日の終値が4.31%となり、週足テクニカルでは52週移動平均線4.28%、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での下げ止まりが明確化され、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）。あるいはさらに下抜けて、一段と金利低下が進むか（ドル安要因）。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、4週や5週平均の回復焦点>

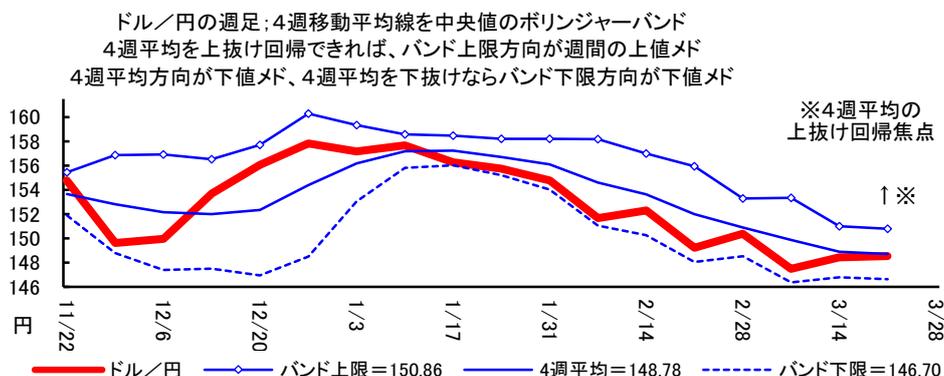
為替相場の短中期トレンド判断で参考になるのが週足テクニカルだ。ドル/円は3月17日アジア市場時点での週足テクニカルでの数値によると、4週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドでは、4週線148.78円前後の上抜け回復が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインを上抜け回復できると、ドル安の流れが一服。同ライン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。週間の上値メドでは、バンド上限150.86円の方などが注目される。反対に4週線を再び割り込んでいくと、改めてドルの上値の重さを確認。4週線などを上値メドとしたドル安基調が意識される。

クロス円取引は1月以降の外貨安と円高の流れを経て、外貨安と円高が一服になってきた。5週や6週移動平均線などの上抜け回帰と、外貨の下限切り上がりが焦点になっている。

<米指標、政策懸念と駆け込みなどにらむ>

今週の米国経済指標では、18日の住宅着工件数、鉱工業生産、20日の失業保険申請件数、フィラデルフィア連銀景況指数、中古住宅販売などが注目される。最近の米指標はトランプ新政権での関税等の政策懸念などにより、悪化が目立っている。一方で関税と物価上昇前の駆け込みの在庫確保や消費などは、



指標の下支え要因となりやすい。雇用関連については、公的部門の職員削減による影響などが注目されそうだ。

<英国中銀、米独の政策影響など焦点>

今週は20日に英国中銀が政策会合を開催する。市場予想は現状維持。5日のロイター通信によると英中銀内では、さらなる利下げについて、大半の委員は「注意深く」進めるとの表現を支持しているのに対し、少数派は物価上昇率が想定より高止まるリスクへの懸念を念頭に「慎重に」検討するのが望ましいとしている。

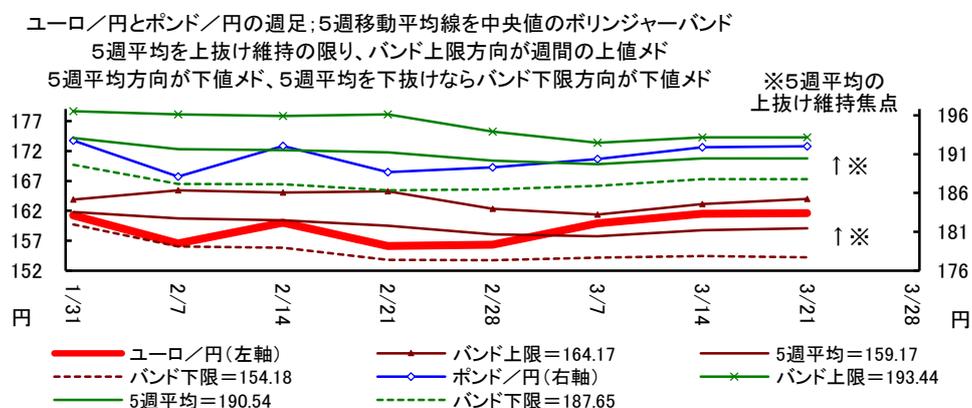
ペイリー総裁は「注意深く」の言い回しに賛同しており、英中銀が今年想定する物価の上振れがより定常的なインフレ圧力になる公算は乏しいとの考え、という。

一方で現状は米トランプ政権による関税強化や、ドイツでの財政拡張策への転換といった政策の影響も見極めが重要になってきた。先行き不透明感により、「当座の様子見」が強調される可能性も注視される。

<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11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+13万3902枚で、前週+13万3651枚を含めて8週連続での円の売り持ち減、買い持ち増となってきた。引き続き日銀の利上げ観測や、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、クロス円での円ロング増の余力縮減と円高の勢い鈍化、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。



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。