

円高圧力の持続と揺り戻しにらむ

米関税、米日の株価・指標・中銀対応など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での円高・外貨安の圧力持続と、反動調整的な揺り戻しの余地が焦点になる。週間予想はドル/円が147.30-151.30円、ユーロ/円が160.20-164.20円。前週からは米大統領による4月初旬からの相互関税や自動車関税の発動方針が、米日の株安やリスク回避等による円高の要因となってきた。米国でのインフレ上昇と景気悪化の懸念は、ドル安に作用している。今週は米関税動向と米日の株価・経済指標・中銀政策対応、欧州の物価指標などが注目される。

米株不安心理示すVIX指数、4月8日に変化日

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動向だ。4月2日に広範な相互関税の詳細が発表され、半導体や医薬品などでの関税引き上げが警戒されるほか、3日には輸入自動車への25%の追加関税の発動が予定されている。

予定通りの関税実施となったり、今後の強硬姿勢の継続示唆や、貿易相手国からの報復拡大などが見られると、米日の株安やリスク回避の円高、米国でのインフレ上昇と景気悪化の同時進行（スタグフレーション）懸念等によるドル安が後押しされる。

一方で米ホワイトハウスのハセツト国家経済会議（NEC）委員長は3月30日、米政権が検討する相互関税に関連して、「米国が巨額貿易赤字を抱えているのは15カ国だ」と述べ、対象国を絞る可能性を示唆した。ブルームバーグは3月23日時点で「相互関税は一部の国・地域を除外か。一斉射撃でなく的を絞る公算」といった報道を行っている。4月2-3日にかけて実際の関税の度合いが事前警戒ほど大きくならなかったり、一旦の「悪材料出尽くし」的なムードが出てくると、米日株の反発と全般的な円安、ドル高に振れる余地も消えていない。

リスク回避の尺度であり、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所（CBOE）ボラティリティ（VIX）指数は、日中ベースで3月26日の16.97を直近最低として再上昇に転じ、前週末28日には一時22.18と18日以来の高水準となってきた（米株は下落でリスク回避の方向）。

一方でVIXの日足テクニカルでは、一目均衡表で4月8日にかけて変化日を示唆する「雲のネジレ」が観測されている。先行スパンの雲上限と雲下限が交錯するもので、過去には雲ネジレの前後でVIXの上昇基調の加速（リスク回避、米株は下落方向）や、低下基調への転換（リスク選好、米株は上昇方向）といった相場変動が観測されてきた。今回も8日にかけての動向が注目される。

今週の米国市場では、重要な経済指標が相次ぐ。最近の米指標は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は、指標の下支え要因となりやすい。

指標日程は4月1日に求人件数、ISM製造業景況指数、2日にADP雇用統計、耐

久財受注、3日に新規失業保険申請件数、ISM非製造業景況指数、4日に雇用統計、失業率、平均賃金などが予定されている。このうち雇用関連は1-2月の天候悪化の反動や、関税前の駆け込み需要に対応した雇用増、移民規制に対応した雇用確保などが上振れ要因として注視されそう。その他の注目ポイントは以下。

<米金利は再低下、重要下限ライン維持攻防続く>

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%前後を下限に金利の低下が一段となっていたが、前週は関税懸念などで金利が再低下になっている。

米10年債金利は前週末3月28日の終値が4.25%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4.25%、先行スパンの雲下限3.99%、120週移動平均線4.11%といった重要な節目ラインに接近している。今週以降はこうした節目での下げ止まりが明確化され、米債金利が低下一段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・5・7週平均の攻防>

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28日NY市場時点での週足数値によると、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148.79円前後の上抜け回復が焦点になっている。

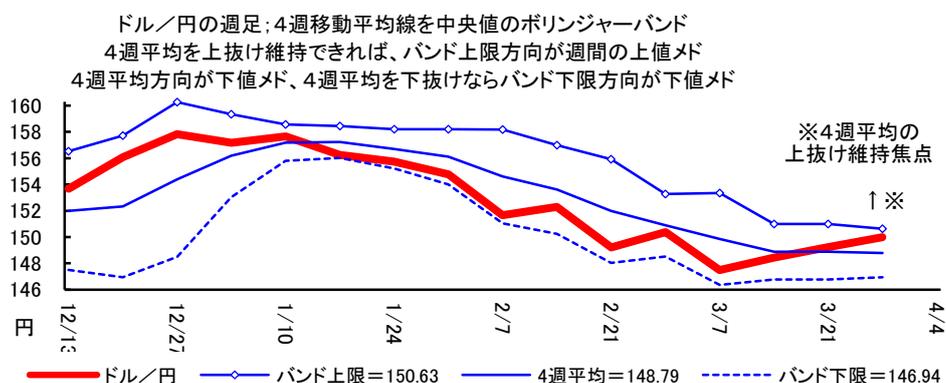
上下動を経ながらも同ラインを上抜け回復できると、ドル安の流れが一段。同ラインなどを下値メドとしたドル押し目買い地合いや、ドル高基調への回帰が意識される。週間の上値メドでは、バンド上限150.63円方向などが注目される。反対に4週線を明確に割り込んでいくと、改めてドルの上値の重さを確認。4週線などを上値メドとしたドル安基調が意識される。

クロス円取引は1月以降の外貨安と円高の流れを経て、外貨の再上昇と円の再下落に移行。前週からは再び外貨安と円高に振れている。目先は5週や7週移動平均線などの上抜け回復と、各ラインなどを下値メドとした外貨の下限切り上がりが維持できるか否かが焦点になっている。

<日銀短観と日銀の政策動向>

日本市場では、4月1日に日銀短観が公表される。米関税影響の反映は不透明ながら、業況判断の打たれ強さや設備投資計画の底堅さなどが示されると、改めて日銀の早期利上げ観測を後押しさせる。為替相場では、円高の要因となりやすい。

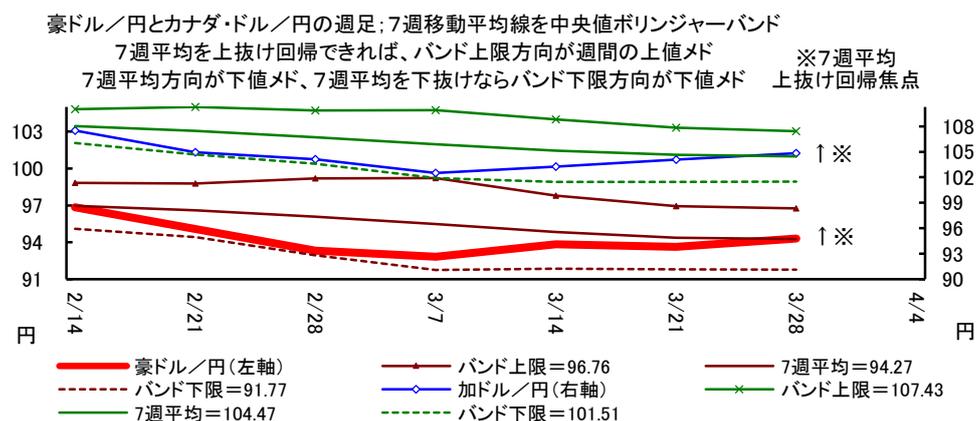
一方で関税懸念等が反映されると、下振れとなるリスクも消えていない。しかも日本では米政権による輸入関税の方針について、3月28日には石破茂首相が「日本経済に与える影響は極めて大きい」と懸念を表明。その上で「資金繰り対策も含めて国内の産業、雇用に影響が生じないよう万全の対応を取る」と述べた。日銀による早期利上げの障害になるもので、日本で関税影響の懸念が広がると、利上げ遅延と円安の要因となる可能性も残されている。



＜欧州の物価指標とECBの政策動向＞

欧州市場では4月1日にユーロ圏のCPI（消費者物価指数）が予定されている。資源下落やユーロ反発などにより、物価の上昇は抑制されている可能性もある。一方で欧州では米国の関税影響が景気の悪化、ドイツなどでの財政出動強化がインフレ上昇の要因として注視されている。

ECBは4月17日に理事会を予定しているが、昨年からの利下げが継続か休止か、見方が分かれている状況だ。今週以降は欧州の指標やECB幹部発言、米関税の詳細などにより、ECBの政策予想を巡ってユーロ相場は一喜一憂となりやすい。



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。