

Weekly report



株式会社 ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都港区東新橋1-9-1

為替週間展望＝ドル円は方向性の出にくい展開か

〔12月22日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日）					12月15日～12月19日
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	155.81	156.54(19)	154.40(16)	156.52	+0.71
ユーロ・ドル	1.1735	1.1804(16)	1.1703(17)	1.1708	-0.0032
=====					
国内株・金利／米国株・金利					
	終値	前週末比	終値	前週末比	
日経平均株価	49,507.21	-1329.34	日本10年債利回り	2.022	+0.068
ダウ平均株価	47,951.85	-506.20	米10年債利回り	4.122	-0.062
=====					

<来週の主要経済統計等>

22日 中国最優遇貸出金利（ローンプライムレート 1年、5年）

英第3四半期GDP速報値

カナダ11月鉱工業製品価格

23日 カナダ10月GDP

米第3四半期GDP速報値

米10月耐久財受注速報値

米11月鉱工業生産・設備稼働率

米12月消費者信頼感指数

24日 日本10月景気動向指数改定値

米MBA住宅ローン申請件数

米新規失業保険申請件数

25日 植田日銀総裁講演

※クリスマスで米国、欧州、英国は休場

26日 日本11月雇用統計、日本11月有効求人倍率

日本11月小売業販売額、日本11月鉱工業生産指数速報値

【前回のレビュー】ドル円は米経済指標の動きに一喜一憂しながらも雇用情勢の悪化などが警戒されて、ドルはやや上値の重い展開となりそう。12月18～19日の日銀会合では0.25%の利上げが見込まれており、ドル円は上値を抑えられやすい展開か。こうした中、ドル円はもみ合いながらも上値の重い展開になるとした。

【日銀の利上げ観測で円高に振れるも一方向の動きとならず】

15日以降のドル円は154円台前半から156円近辺のレンジでの推移となった。18～19日に開催される日銀金融政策決定会合での利上げ観測が円買い要因となった。ただ、日本の補正予算成立による財政悪化懸念が円売り要因となっている。高市政権は「責任ある積極財政」を掲げているものの、国債増発による日本の財政悪化懸念が円売りの動きにつながっている。

16日に発表された11月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数は6.4万人増となり、市場予想の5.0万人増を上回った。一方で、失業率は4.6%となり、市場予想の4.5%を上回った。10月の非農業部門雇用者数は政府部門の大幅減を受けて、10.5万人減となった。追加利下げを後押しするような結果とはならなかったものの、米労働市場の冷え込みを示す結果となった。

18日に発表された11月の米消費者物価指数は前年比+2.7%、コア前年比は+2.6%となり、いずれも市場予想の3.1%、3.0%を下回った。これを受けてドル売りの動きとなり、ドル円は155円台半ばを割り込んだ。10月分の消費者物価指

数はデータがなく公表されない。1 1 月分にしても一部のデータが欠けていて、信ぴょう性に欠けるとの見方も出ている。また、同時に発表された1 2月のフィラデルフィア連銀製造業景気指数はマイナス10.2となり、事前予想のプラス2.7や前回のマイナス1.7を大きく下回り、これもドルには重石となった。

日銀は18～19日の政策会で、市場予想通り0.25%の利上げを決定した。声明では、「消費者物価の基調的な上昇率は緩やかな上昇が続いている」「今後、展望レポートでの見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」などとした。ただ、利上げは織り込まれており、ドル円は上下に振幅後はドル買い円売りに傾いた。

植田総裁の記者会見では、「2%目標実現へ、金融緩和度合いの調整が適切と判断」「基調的な物価上昇率は緩やかな上昇が続いている」「まだ実質金利は極めて低いところにある」「複数委員が最近の円安が国内価格に上向きに影響、基調物価に影響する可能性を指摘」「国内経済はインフレの状態」などと述べた。円高に振れるような要因には乏しく、ドル円はもみ合いながら上昇する流れとなった。

【クリスマス休暇で様子見ムードが広がりやすい】

1 2月22日の週に予定される日米の経済指標やイベントは、23日に米10月耐久財受注速報値、米第3四半期GDP速報値、米11月鉱工業生産・設備稼働率、米12月消費者信頼感指数、24日に日本10月景気動向指数改定値、米新規失業保険申請件数、26日に日本11月雇用統計、日本11月有効求人倍率、日本11月小売業販売額、日本11月鉱工業生産指数速報値などがある。

25日はクリスマスで欧米市場は株式、金融市場などはすべて休みとなる。クリスマス休暇でこの前後は多くの市場参加者が休みに入り、市場も値動きに乏しい展開が見込まれる。なお、市場参加者が少ない分、ちょっとした材料で為替の値動きが荒いものになる可能性がある点には留意しておきたい。

日銀は利上げに動いたものの、円高をけん制するような動きとはなっていない。こうした中、クリスマス休暇や年末年始で方向性の出にくい状況となり、ドル円は米経済指標の動向などに左右されながら一進一退の動きを見せることになるとみられる。目先の予想レンジは153.50～157.50円となる。

※米政府機関再開に伴い米経済指標の発表日に変更・追加される可能性がある。

【ECBは政策金利を据え置き、英中銀は利下げを決定】

1 2月18日の欧州中央銀行（ECB）理事会では、政策金利である中銀預金金利を従来の2.00%に据え置いた。据え置きは4会合連続となる。声明では、「理事会は適切な金融政策スタンスを決定するにあたり、データに依存した会合ごとのアプローチを継続する」「理事会の金利決定は、新たな経済・金融データ・基礎的なインフレ動向、金融政策の伝達力など踏まえ、インフレ見通しとそのリスクに関する評価に基づいて行われる」「理事会は特定の金利経路を事前に約束するものではない」としている。

理事会後の記者会見で、ラガルド総裁は「本日の決定は全会一致」「インフレ率は中期的に目標の2%近辺で安定する」「今後の政策運営に関しての見通しは困難」などと述べた。「金利に関する全ての選択肢を残すことで一致」と述べていたが、市場では利下げサイクルは終了との見方が広がっている。

ECBスタッフ予測では、2025～2027年の経済成長率見通しを9月時点と比べて上方修正した。インフレ見通しについては、9月時点と比べて2025年は横ばい、2026年は上方修正、2027年は下方修正している。

ECBスタッフ予測 経済成長見通し

2025年は1.4%（9月予測1.2%） 2026年は1.2%（9月予測1.0%）

2027年は1.4%（9月予測1.3%）

ECBスタッフ予測 インフレ見通し

2025年は2.1%（9月予測2.1%） 2026年は1.9%（9月予測1.6%）
2027年は1.8%（9月予測1.9%）

ユーロドルは18日に1.18台に乗せた後は伸び悩み、高値圏でもみ合いとなっている。クリスマス休暇を迎えることで、明確な方向性は出にくく、最近のレンジ内でのみ合いになるとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.1600～1.1900ドル。

12月18日の英中銀（BOE）金融政策委員会（MPC）では、0.25%の利下げを決定した。注目された票割れは5対4で僅差での利下げ決定となった。声明では「今後の追加緩和は、きわどい判断になるだろう」「金利は緩やかな低下の道筋をたどる公算が大きい」としており、利下げに慎重な姿勢が示された。こうした動きを受けて、債券買いの動きとなっている。

ポンドドルは1.33ドル近辺から1.34ドル台半ばで推移している。21日移動平均線は上回っているものの、高値圏では上値を伸ばしにくくなっている。クリスマス休暇や年末年始を控えて、ポジション調整の動きから高値圏でのみ合いが見込まれる。目先の予想レンジは1.3250～1.3500ドル。

今後の日米以外の経済指標としては、22日に中国最優遇貸出金利（ローンプライムレート 1年、5年）、英第3四半期GDP確報値、カナダ11月鉱工業製品価格、23日にカナダ10月GDPなどが予定されている。

MINKABU PRESS 佐藤昌彦

※投資や売買についての判断は自己責任でお願いします。

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。