

為替週間展望 = 介入警戒感強まるもドル円は堅調な推移か

[2月9日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		2月2日～2月6日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	154.77	157.07(6)	154.55(2)	156.88	+2.10
ユーロ・ドル	1.1856	1.1875(2)	1.1766(6)	1.1801	-0.0050

国内株・金利/米国株・金利		終値		前週末比	
	終値	前週末比	終値	前週末比	
日経平均株価	54,253.68	+930.83	日本10年債利回り	2.236	-0.016
ダウ平均株価	48,908.72	+16.25	米10年債利回り	4.180	-0.055

<来週の主要経済統計等>

- 9日 日本12月経常収支
- 10日 米12月小売売上高、米12月輸入価格指数
米第4四半期雇用コスト指数
- 11日 中国1月消費者物価指数、中国1月生産者物価指数
米1月雇用統計
- 12日 英第4四半期GDP速報値
英12月鉱工業生産指数、英12月製造業生産指数、英12月貿易収支
米新規失業保険申請件数
米1月中古住宅販売件数
- 13日 田村日銀審議委員講演
スイス1月消費者物価指数
ユーロ圏第4四半期GDP改定値、ユーロ圏12月貿易収支
米1月消費者物価指数

【前回のレビュー】日米当局による円安進行けん制の動きから介入警戒感が残ること
で、大きく上値を追う展開にはなりにくいとみられる。米経済指標が堅調に推移するよ
うだと、ドル買いの動きとなって、ドル円の下値を支えることとなりそうだ。こうした
中、ドル円はレンジ相場で推移する展開が見込まれるとした。

【ドル買いと円売りの両面からドル円は上昇】

トランプ大統領が1月30日にケビン・ウォーシュ元FRB理事を次期議長に指名し
た。ウォーシュ氏は過去にFRBの量的緩和(QE)やバランスシートの拡大を強く批
判してきた経緯があり、タカ派的なスタンスとみなされている。ウォーシュ氏が選ばれ
た後、金や銀、ビットコインなどドルの代替資産が大きく値を崩すこととなった。

また、2月2日発表1月の米ISM製造業景況指数が52.6となり、市場予想の4
8.5を上回り、好不況の境目である50も上回ったことが好感されてドル買いが広が
った。

1月31日に高市首相は、「円安でもっと助かっているのが、外為特会(外国為替資
金特別会計)っていうのがありますが、これの運用、今ほくほく状態です」と発言し
た。「高市首相が円安を容認した」との見方から、その後の円売り要因として意識され
た。また、8日に投開票を迎える衆議院議員選挙では、与党が圧勝するとの報道も円売
りにつながっている。

こうした中、ドル円は1月30日の154円台後半からドル高円安が進んで2月5日
には157円台まで上値を伸ばした。ただ、157円台に乗せてからは徐々に為替介入

への警戒感から上値重く推移する展開となっている。

【米経済指標に注目】

2月9日の週に予定される日米の経済指標やイベントは、9日に日本12月経常収支、10日に米12月小売売上高、米12月輸入価格指数、米第4四半期雇用コスト指数、11日に米1月雇用統計、12日に米新規失業保険申請件数、米1月中古住宅販売件数、13日に米1月消費者物価指数などがある。

1月末から米政府機関は再度閉鎖となっていたが、3日に米下院で予算案が成立して、トランプ米大統領が署名して、政府機関が再開された。短期間で再開されたため、大きな混乱はなかったものの、一部の経済指標の発表が延期された。6日に予定されていた米1月雇用統計は11日に延期された。11日予定の米1月消費者物価指数は13日に延期された。

主な指標の事前予想は下記の通りとなっている。10日の米12月小売売上高の事前予想は前月比+0.4%（前回+0.6%）、除く自動車の前月比+0.4%（前回+0.5%）で、いずれも前回から伸びが小幅ながら減速する見通し。11日に延期された米1月雇用統計の事前予想は非農業部門雇用者数が前月比+7.1万人で、前回の+5.0万人から伸びが加速する見通し。失業率は4.4%で、前回の4.4%から横ばいの見通し。

13日の米1月消費者物価指数の事前予想は前月比+0.3%（前回+0.3%）、前年比+2.5%（前回+2.7%）となっている。コアは前月比+0.3%（前回+0.2%）、前年比+2.5%（前回+2.6%）となっている。前年比はいずれも伸びが鈍化する見通しとなっている。市場予想を下回るとインフレの落ち着きから、利下げ期待が高まり、ドルの上値を抑える要因となりそうだ。

米国の経済指標の動向に加えて、日本の衆院選の結果が注目される。市場では、与党が単独過半数を大きく上回る「安定多数」を確保するとの見方が強まっている。そうなった場合は、ドル高円安を加速するとみられる。高市首相が掲げる「積極的な財政支出」により、財政悪化懸念が円売りにつながりやすくなる。また、与党の勝利で政権基盤が安定するようなら、「選挙は買い」のアノマリーにつながり、株高・円安につながるとみられる。さらに公約に掲げられた食料品の消費税減税（時限的）も財政悪化懸念から円売り要因と見られている。

米経済指標はまずまず堅調と見られる。国内では衆院選での与党勝利の可能性が高く、株高円売りにつながりやすくとみられる。こうした中、ドル円は堅調な動きが見込まれる。ただ、ドル円の158円を超えるような一段の上昇局面では介入警戒感が高まりやすく、上値追抑えられやすい展開が見込まれる。目先の予想レンジは155.00～160.00円となる。

※米政府機関再開に伴い米経済指標の発表日が変更・追加される可能性がある。

【ECB理事会では政策金利の据え置きを決定】

5日の欧州中央銀行（ECB）理事会では政策金利は据え置きとなった。声明では、「適切な金融政策スタンスを決定するにあたり、データ依存型かつ会合ごとのアプローチを継続する」としている。理事会後の記者会見でラガルド総裁は、「関税とユーロの影響で貿易環境は厳しい」「ユーロ高がインフレを目標よりさらに押し下げる可能性がある」「本日の理事会で為替レートを協議した。為替レートに注目しており、成長やインフレ見通しに重要な要素となる」などと述べた。ユーロドルは1.18ドル近辺で振幅して、やや上値の重い動きとなった。

ユーロドルは1.204台からの修正安が続いた後に1.18近辺でもみ合いが続いている。ただ、5日移動平均線には上値を抑えられており、軟調な流れが続きやすくとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.1600～1.1900ドルとなる。

5日の英金融政策委員会（MPC）では政策金利は据え置きとなった。政策金利の据え置きを5対4で決定した。5名が据え置き、4名が利下げを主張しており、ハト派的

な据え置きとなった。1 - 3年後のインフレ見通し引き下げ、2026 - 27年の成長見通し引き下げたこと、さらにペイリー英中銀総裁が「順調に進めば、今年中に政策金利をさらに引き下げる余地ある」と述べたことなどで市場の英利下げ観測が高まっている。

ハト派的な政策金利の据え置きや今後の英中銀の利下げ観測がポンド売りにつながっている。こうした中、ポンド売りの動きとなって、ポンドドルは1.36ドル近辺から1.35ドル台まで下落している。一段と下落する可能性が高いとみられ、ポンドドルは軟調な流れが続くとみられる。目先の予想レンジは1.3300 ~ 1.3700ドルとなる。

今後の日米以外の経済指標としては、11日に中国1月消費者物価指数、中国1月生産者物価指数、12日に英第4四半期GDP速報値、英12月鉱工業生産指数、英12月製造業生産指数、英12月貿易収支、13日にスイス1月消費者物価指数、ユーロ圏第4四半期GDP改定値、ユーロ圏12月貿易収支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。