

為替週間展望 = ドル円は高値圏でのみ合いが継続か

[3月23日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		3月13日～3月19日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	159.35	159.87(19)	158.72(17)	159.43	+0.08
ユーロ・ドル	1.1512	1.1547(17)	1.1411(13)	1.1460	-0.0052

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	53,372.53	-447.08	日本10年債利回り	2.275	+0.015
ダウ平均株価	46,225.15	-333.32	米10年債利回り	4.265	-0.012

<来週の主要経済統計等>

23日 米1月建設支出

24日 日本2月消費者物価指数

独3月製造業PMI速報値、独3月サービス業PMI速報値

ユーロ圏3月製造業PMI速報値、ユーロ圏3月サービス業PMI速報値

英3月製造業PMI速報値、英3月サービス業PMI速報値

米第4四半期非農業部門労働生産性指数

米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値

25日 日銀金融政策決定会合議事要旨(1月22日・23日分)

豪2月消費者物価指数

日本1月景気動向指数改定値

英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数、英2月小売物価指数

独3月ifo景況感指数

米2月輸入価格指数、米2月耐久財受注速報値

米第4四半期経常収支

26日 米新規失業保険申請件数

27日 英2月小売売上高

独2月小売売上高指数

米3月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値

【前回のレビュー】米経済指標は数多く発表が予定されているものの、中東情勢の混乱が続く中、影響は限定的になるとみられる。ドル円は有事のドル買いの流れが継続し、堅調な推移になるとした。

【中東関連のニュースや原油価格の高下でドル円も荒れた動き】

16日の週も、中東情勢に関するニュースや原油価格の動きに振り回される展開となった。週明け16日は159円台後半でスタートし、午前の市場で13日の高値に並ぶ159.75円を付けた。米軍が13日にイランのカグ島を爆撃したことを受けて、リスク警戒感が高まり、NY原油先物が100ドルを超える動きとなったことなどがドル買いを後押しした。

その後は一転して上値を抑えられた。160円の節目を前に、円買い介入への警戒感からポジション調整の売りが強まったとみられる。この日も片山財務相から恒例の円安けん制発言が出ていたこともあり、ドル円は一時158円台まで下落する場面が見られた。市場は引き続き、中東情勢と原油価格の動向を注視しているが、100ドル台に再び上昇していたWTI先物が一時92ドル台まで急落したことも、ドルの戻り売りにつながった。

17日は159円付近で始まると、ドル買いがやや優勢となって、高値を159.49円付近まで伸ばした。しかし、原油高が一服するとドル円も反落し、その後のNY市場では158.80円台まで下落する場面も見られた

18日は159円前後で東京市場の取引を迎えると、一時158.80円を付けた後、中東情勢への根強い警戒感から159.14円まで反発した。その後は原油安を伴うドル売りが強まり、ドル円は158.50円台まで値を下げた。ロンドン勢の参加とともに買い戻しが広がると、一旦は159円付近でのみ合いに落ち着いたものの、その後はイランのガス田の一部が攻撃されたとの報道を受け、再び原油高・ドル高の動きとなった。さらに、発表された2月の米生産者物価指数（PPI）が市場予想を上回り、ドル円は159円台半ばへと上値を伸ばしている。

19日午前3時に発表された米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果は、政策金利は市場予想通り据え置きとなった。パウエル議長は記者会見で、「エネルギー価格の上昇がインフレを押し上げる可能性がある」などと述べており、早期の利下げ期待が後退してドル買いに傾くと、ドル円は159.90円台まで上値を伸ばした。

【ドットチャートでは今年の利下げ回数見直しは1回】

FOMCメンバーによる政策金利見直し（ドットチャート）では、今年の利下げ回数の見直しは1回、2027年も1回となった。これは昨年12月時点から変更なしとなった。一方で経済成長率やインフレ率の見直しは前回と比べて上方修正された。今後、原油高が長期化するようなら、インフレ見直しなどがさらに上振れして、利上げが本格的に議論される可能性も出てきそうだ。

3月18～19日の日銀金融政策決定会合では、政策金利は据え置きとなった。決定は8対1の賛成多数で、高田委員が反対した。高田委員は1.00%程度への利上げを提案したが、退けられた格好だ。声明文では中東情勢や原油価格の動向を注視する姿勢を示している。なお、据え置きは想定通りであり、発表後のマーケットへの影響は限定的となった。

植田総裁の記者会見では、「当面は、中東情勢がわが国経済にどのような影響及ぼすかが重要なポイント」と中東情勢の影響を見極める姿勢を示した。また、「原油価格は大幅上昇、今後の動向に注意」「原油価格上昇が基調物価の見直しに及ぼす影響に留意必要」と原油価格の動向を注視する姿勢を示した。さらに「賃金と物価が緩やかに上昇するメカニズムは維持される」、基調物価に関しては「上昇リスク指摘の方が多かった」との認識を示した。記者会見の最中にドル円は159.20円台までドル安円高に振れた。

【引き続き中東情勢に左右されやすい展開か】

3月23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1月建設支出、24日に日本2月消費者物価指数、米第4四半期非農業部門労働生産性指数、米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値、25日に日本1月景気動向指数改定値、米2月輸入価格指数、米2月耐久財受注速報値、米第4四半期経常収支、26日に米3月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

FOMCを通過した後の23日の週には、これといって注目度の高い経済指標の発表はない。そのため、引き続き中東情勢や原油価格の動向に左右されやすい展開が続くこととなりそう。加えて、トランプ米大統領の発言にも振り回される可能性がある。日替わりで方針が変わるような側面があるため、市場はその発言に一喜一憂しながら、神経質な展開が続きそう。

中東情勢が混迷する中、ホルムズ海峡を従来通りに船舶が通過できるようになるまでは、原油価格の高止まりが継続するとみられる。その場合は「有事のドル買い」が続くことになり、ドル円は底堅い動きが見込まれる。なお、160円を超えてくると介入警戒感から上値を抑えられる可能性が高まりそう。上値は抑えられやすいものの、下値も限定的で底堅く、高値圏でのみ合いが継続するとみられる。目先の予想レンジは156.00～161.00円。

※米政府機関の閉鎖と再開に伴い、米経済指標の発表日が変更・追加される可能性がある

る。

【ユーロやポンドも中東情勢に左右されやすい展開か】

19日の欧州中央銀行（ECB）理事会では、政策金利は据え置きになる可能性が高い。現在の政策金利は中立金利の水準に近く、利上げ・利下げのいずれにも傾ける必要性が低いとの見方が大勢だ。ECBが中東情勢の緊迫化による原油高を背景に、インフレリスクをどう見ているかが注目される。こうした点では、ラガルド総裁の記者会見や、ECBスタッフによる経済成長率・インフレ見通しの最新予測（スタッフ見通し）が焦点となる。

インフレを警戒する姿勢が強調されるようだと、将来的な利上げ局面への転換が意識されて、ユーロ高につながる可能性が高まりそうだ。一方で、原油高を背景に景気減速への警戒感（スタグフレーション懸念）が広がると、ユーロ売りに振れることもありそうだ。ユーロドルの目先の予想レンジは1.1300～1.1600ドル。

19日の英金融政策委員会（MPC）では、政策金利は据え置きとみられる。イラン紛争前まで英中銀の利下げサイクルは継続と見込まれており、年内あと2回の利下げを見込む動きが主流となっていた。紛争直前の短期金利市場の織り込みでは、年内2回の利下げをほぼ100%織り込んでいた。

しかし、原油高による物価上昇懸念を受けて利下げ期待が一気に後退しており、直近では年内1回の利上げを織り込む動きも出ている。今回の会合では総裁会見は予定されておらず、投票の内訳などが注目される。前回（2月5日）は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名が利下げを主張するなど、ハト派的な据え置きとなった経緯がある。今回はインフレ懸念から据え置き票が増えると思込まれている。

経済指標としては、24日の英3月製造業・サービス業PMI速報値、25日の英2月消費者物価指数（CPI）、英2月生産者物価指数、英2月小売物価指数、27日の英2月小売売上高が注目される。ポンドドルは今後も中東情勢を受けたドルと原油の動きに左右されやすい展開が続く見通しだ。目先の予想レンジは1.3050～1.3400ドル。

今後の日米以外の経済指標としては、24日に独3月製造業・サービス業PMI速報値、ユーロ圏3月製造業・サービス業PMI速報値、英3月製造業・サービス業PMI速報値、25日に豪2月消費者物価指数、英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数、英2月小売物価指数、独3月IFO景況感指数、27日に英2月小売売上高、独2月小売売上高指数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。