

為替週間展望 = ドル円は上値の重い展開が継続か

[2月24日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		2月17日～2月21日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	152.23	152.39(17)	149.29(21)	150.44	-1.87
ユーロ・ドル	1.0493	1.0506(17)	1.0401(19)	1.0492	0.0000

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	38,776.94	-372.49	日本10年債利回り	1.430	+0.068
ダウ平均株価	44,176.65	-534.78	米10年債利回り	4.505	+0.029

<来週の主要経済統計等>

- 24日 NZ第4四半期小売売上高
独2月ifo景況感指数
ユーロ圏1月消費者物価指数確報値
- 25日 独第4四半期GDP確報値
米12月住宅価格指数、米12月S&Pケースラー住宅価格指数
米2月消費者信頼感指数
- 26日 豪1月消費者物価指数
日本12月景気動向指数改定値
米1月新築住宅販売件数
20カ国・地域(G20)財務相・中央銀行総裁会議(27日まで)
米半導体大手エヌビディア決算
- 27日 スイス第4四半期GDP
ECB議事要旨(1月開催分)
カナダ第4四半期経常収支
米第4四半期GDP改定値、米1月耐久財受注速報値
米新規失業保険申請件数
- 28日 日本2月東京消費者物価指数
日本1月鉱工業生産指数速報値、日本1月小売業販売額
スイス2月KOF先行指数
独2月雇用統計、独2月消費者物価指数速報値
カナダ第4四半期GDP、カナダ12月GDP
米1月個人所得・個人支出、米1月個人消費支出(PCE)物価指数
米2月シカゴ購買部協会景気指数

【前回のレビュー】目立った米経済指標の発表はないものの、個別の結果に左右されやすい展開が見込まれる。また、トランプ米大統領の言動や大統領令などにも注目が集まる。ドル円は短期間で大きく上昇した反動から上値は抑えられやすいものの、押しどころでは底堅く、152-154円台を中心とするレンジ相場となるとした。

【日銀の利上げ観測の高まりで円買い圧力が加速】

17日に発表された日本の第4四半期GDP一次速報では、前期比年率+2.8%となり、市場予想の+1.1%を上回った。これで日銀の利上げ観測が高まり、円買い傾き、ドル円は151.30台まで下落した。一方で、17日に米連邦準備制度理事会(FRB)のボウマン理事は「利下げを再開する前に、インフレの低下に関してより強い確信が必要となる」と追加利下げに慎重姿勢を示した。

18日の日本時間にFRBウォラー理事が追加利下げに慎重姿勢を示した。サンフ

ンシスコ連銀のデーリー総裁も、「インフレ進行を懸念する必要」「インフレが収まるまでは政策を抑制的に維持する必要がある」などと述べた。早期利下げに否定的な発言を受けて、東京時間にドル買いの動きとなり152.20まで上昇した。

19日に日銀の田中審議委員が講演で「追加利上げ以降もギアシフトを段階的に行っていくという視点も必要」との認識を示した。一方で、「経済・物価・金融情勢への影響を検証しながら対応する慎重さが求められる」と述べた。日本の新発10年物国債利回りが1.435%前後まで上昇したことからドル売り円買いに傾いて、151円台前半まで下落した。

20日には日銀が早期に利上げに動くとの観測から円買いの動きが強まり、ドル円は一時150円を割り込み、149.95近辺までドル安円高に振れた。東京時間に植田日銀総裁と石破首相が意見交換した中で、長期金利上昇については話題に出なかった。最近の長期金利上昇を容認しているとして、日銀利上げ観測が広がった。

また、NY市場では米小売り最大手ウォルマートの業績見通しへの失望感から米国景気に先行き不透明感が広がり、米10年債利回りが低下するとともにドル売りの動きとなって、ドル円は150円を割り込んだ。21日の東京市場でドル円は149.20台まで下落した。その後、日銀の植田総裁は衆院予算委員会で、「長期金利が急激に上昇すれば機動的に国債買い入れを増額する」などと述べたことから円買いの動きが一服して円売りに傾き、ドル円は150円台半ばまで戻りを見せた。

【トランプ関税の報道や日米の経済指標に注目】

日米の経済指標やイベントとしては、25日に米12月住宅価格指数、米12月S&Pケースシラー住宅価格指数、米2月消費者信頼感指数、26日に日本12月景気動向指数改定値、米1月新築住宅販売件数、27日に米第4四半期GDP改定値、米1月耐久財受注速報値、米新規失業保険申請件数、28日に日本2月東京消費者物価指数、日本1月鉱工業生産指数速報値、日本1月小売業販売額、米1月個人所得・個人支出、米1月個人消費支出（PCE）物価指数、米2月シカゴ購買部協会景気指数などがある。

国内では28日の2月東京消費者物価指数が注目される。市場予想では前年比+3.2%で前回の+3.4%から伸びが鈍化、前年比（除く生鮮）は+2.3%でこちらも前回の+2.5%から伸びが鈍化する見通し。いずれも2%超の水準が見込まれる。予想を上回るようなら、利上げ観測が高まり、一段の円買いにつながる可能性がある。

27日の米第4四半期GDP改定値や28日の米1月個人消費支出（PCE）物価指数が注目される。米第4四半期GDP改定値の事前予想は前期比年率+2.3%となり、速報値と同水準の見込み。予想から上振れるとドル買いに、下振れるとドル売りに傾きそうだ。米1月個人消費支出（PCE）物価指数の事前予想は、前年比+2.5%で前回の+2.6%から鈍化見通し。コア前年比+2.6%で前回の+2.8%から鈍化見通し。予想から下振れるとドル売りに、上振れるとドル買いにつながりそうだ。

ドル円は日銀の利上げ観測の高まりと、FRBの利下げ先送り観測のせめぎあいとなりそうだ。日銀の早期の利上げ観測による円高圧力がやや勝り、ドル円は上値の重い展開が続くとみられる。トランプ政権の関税政策や不規則発言にも振り回される展開か。ドル円の目先の予想レンジは、147.00-154.00円。

【ユーロドルは1.05超では上値重いが下値も堅い】

次回3月6日の欧州中央銀行（ECB）理事会での0.25%の利下げ確率は90%近くまで上昇しており、利下げに動くとの見方が広がっている。3月に見送られた場合には4月の利下げが確実視されている。市場では3月と6月に利上げに動くとの観測が高まっている。

19日にパネッタ伊中銀総裁がユーロ圏の景気の弱さが予想以上に根強いとの認識を示した。一方、シュナーベルECB理事は「利下げを一時停止または停止する時期に近づいている」としている。20日にはシムカス・リトアニア中銀総裁は「2025年にさらに3回の削減の予想に賛同」「3月に利下げしない正当な理由は見当たらない」と述べている。ECB当局者の間でも利下げに関する見解の相違がみられる状況となって

いる。

ユーロドルは1.04 - 1.05台での振幅が続いている。ウクライナ情勢の不透明感なども上値を抑える要因となっている。ユーロ圏の景気動向やロシアとウクライナを巡る停戦交渉の行方などにもされるとみられる。当面は1.0400 - 1.0500台を中心とするも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、1.0300 - 1.0600ドル。

19日に発表された1月NO英消費者物価指数は前年比+3.0%と市場予想を上回ったが、コア前年比は+3.7%と予想と一致、サービスCPIは前年比+5.0%と予想をわずかに下回った。ボンド買い反応は一時的にとどまった。

ポンドドルは1.25 - 1.26台のレンジ内でもみ合いから上値を伸ばしている。英中銀は欧州中央銀行と比べて利下げに関して慎重姿勢を示しており、緩やかなペースでの利下げを維持する可能性が高い。こうした中、もみ合いを抜け出したポンドドルは堅調な推移を見せることとなろう。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2500 - 1.2800ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、24日にNZ第4四半期小売売上高、独2月IFO景況感指数、ユーロ圏1月消費者物価指数確報値、25日に独第4四半期GDP確報値、26日に豪1月消費者物価指数、27日にスイス第4四半期GDP、カナダ第4四半期経常収支、28日にスイス2月KOF先行指数、独2月雇用統計、独2月消費者物価指数速報値、カナダ第4四半期GDP、カナダ12月GDPなどがある。

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、株式会社ミンカブソリューションサービスは、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、株式会社ミンカブソリューションサービス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(株式会社ミンカブソリューションサービス)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。