

ドル安と円高、持続余地と反動にらむ

米金融不安と政策、米指標、ECB理事会など焦点

今週の為替相場は全般的なドル安と円高について、持続余地と反動をにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が132.50－136.50円、ユーロ/円は142.50－145.40円。前週末以降は米国の2月失業率の上昇悪化や賃金の伸び鈍化、米国の銀行破綻などにより、ドル安と円高が優勢になっている。今週は米国での金融不安の行方や政策対応、米国の物価を始めた経済指標、ECB理事会などが焦点になる。

米金融不安、日本に金利低下波及、過度な円高抑制も

今週の為替相場で注目されるのは、米国での金融不安の行方だ。前週末の10日には米テクノロジー企業への融資で知られ、米西海岸シリコンバレーのエコシステムの中核を担ってきたシリコンバレーバンク（SVB）が経営破綻した。続いて12日には米ニューヨーク州の米銀シグネチャー・バンクが、経営破綻となっている。

今週以降、米国で金融機関の連鎖破綻や信用不安が一段と広がると、為替相場はドル安と円高の流れが後押しされやすい。米国での金融不安については、1) 安全逃避による米長期債シフト（米債価格は上昇）と米長期金利の低下がドル安、2) 米FRBの利上げペース減速思惑や年内の利下げ観測が、米短期債金利の低下とドル安、3) FRBによる信用不安対応の流動性供給がドル安、4) リスク回避がドル/円とクロス円での円高——といった要因になる。

同時に米国では前週末10日、2月指標で失業率が上昇の悪化となったほか、平均賃金の伸びが鈍化している。金融不安と指標減速が重なり、米国の金利スワップ市場では10日、FRBの政策金利FFが年央に上昇のピークに達し、年末までに0.25%引き下げられる可能性を織り込み始めた。

目先FRBが政策を決めるFOMCは、3月21－22日の予定だ。市場予想は一時の0.5%利上げから0.25%予想が増加しつつあるが、22日にかけて「利上げ小幅化」や「一旦の利上げ見送り」の思惑が高まると、ドル戻り売りの圧力が強まりやすい。

一方で米国の財務省とFRB、連邦預金保険公社（FDIC）は12－13日にかけて、両行の預金の全額保護を表明した。FRBは預金取扱機関が保有する米国債などの資産を担保として、最長1年の資金を提供する「銀行タームファンディングプログラム（BTFP）」を導入すると発表。BTFPは、保険対象外の米国の預金を全てカバーできる規模と説明している。

今週以降、こうした政策対応で金融不安の広がりが阻止されると、米債金利低下の歯止めとドル反発、リスク回避一服による全般的な円安が後押しされる。米銀2行の破綻についても、現状段階では「流動性管理の失敗という特殊な個別事案」との分析があり、連鎖破綻や金融システム全体の不安拡大、信用収縮の広がりは回避されるという見方も少なくない。

また、週明け13日の日本市場では、安全逃避などで日本の長期債金利が低下となってきた（債券価格は上昇）。日本では前週末10日に日銀が現状維持を決めた

ほか、米国での金融不安により、日銀の早期緩和修正観測は制約を受ける。日本での金利低下の流れは、円高抑制や円安の要因となり得る。

米国市場では今週、重要な経済指標が相次ぐ。14日のCPI（消費者物価指数）や15日のPPI（生産者物価指数）については、資源エネルギー価格の高騰一服や賃金鈍化などにより、上昇の抑制が焦点になっている。15日の小売売上高については、前月改善の反動減速が警戒されやすい。基本的に米国の指標が伸び悩むと、ドル安や円高の材料となる。

ただし、米国では前週、雇用者数が予想を上回る打たれ強さを示した。米国の指標は金利上昇などへの抵抗力も見られており、懸念ほどには悪化しない可能性も残されている。その他の注目点は以下の通り。

<週足、ドル/円は節目メドを巡る攻防>

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/円は昨年10月後半以降のドル反落から今年1月末以降のドル反発を経て、前週からドルが再下落となっている。

3月13日アジア市場時点のレート数値によると、週足でのドルの下値メドとしては、9週移動平均線133.09円前後、一目均衡表の転換線132.57円前後、70週線129.88円前後、一目均衡の先行スパン・雲下限128.22円前後（4月14日週以降は132.24円前後に位置）などが注目される。

反対にドルの上値メドとしては、雲上限135.87円前後、26週線137.36円前後、基準線139.59円前後などが焦点になっている。

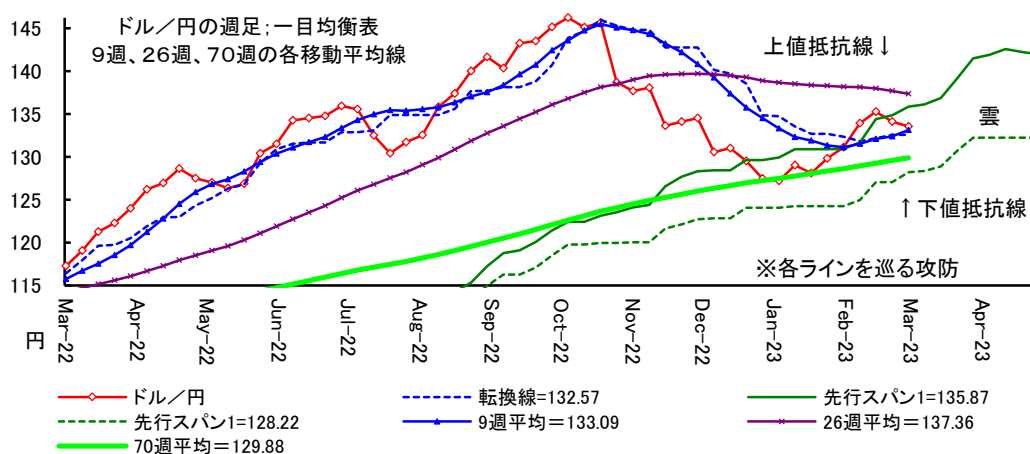
クロス円取引は1月20日週前後から、外貨反発と円反落となったあと、前週は外貨反落と円反発となっている。週足テクニカルによると、ユーロ/円、ポンド/円、豪ドル/円、NZドル/円、カナダ・ドル/円などでは、週足の節目ラインとして一目均衡表の転換線や基準線、先行スパンの雲上限との雲下限、50週、110週の各移動平均線などを巡る攻防が注目される。各ラインを上抜け維持できるか、完全な下抜けとなるかが今後の行方を左右する。

<ECB理事会、利上げ観測がユーロ支援、材料出尽くしは警戒>

欧州市場では今週16日、ECBが理事会を開催する。市場予想は0.5%の利上げ。前週末以降には米国で金融不安が高まり、米FRBの利上げ動向が不透明になっている。その分だけ16日にかけては、ECBの0.5%という大幅利上げの観測がユーロ高とドル安の要因となりやすい。

一方で実際の利上げ決定後には、一旦の材料出尽くしなどがユーロの反落材料となる。さらに今後の利上げペースの鈍化思惑や、昨年からの大幅利上げの累積効果による先行き景気悪化の思惑なども、ユーロの上値切り下がりや再下落の要因として注視される。ただし、ユーロ/円については日銀の緩和修正に不透明感があり、当座のECB利上げ継続がユーロの下落抑制や下限切り上がりを支援しやすい。

なお、ブルームバーグは10日、エコノミストによるECB政策予想の最新調査結



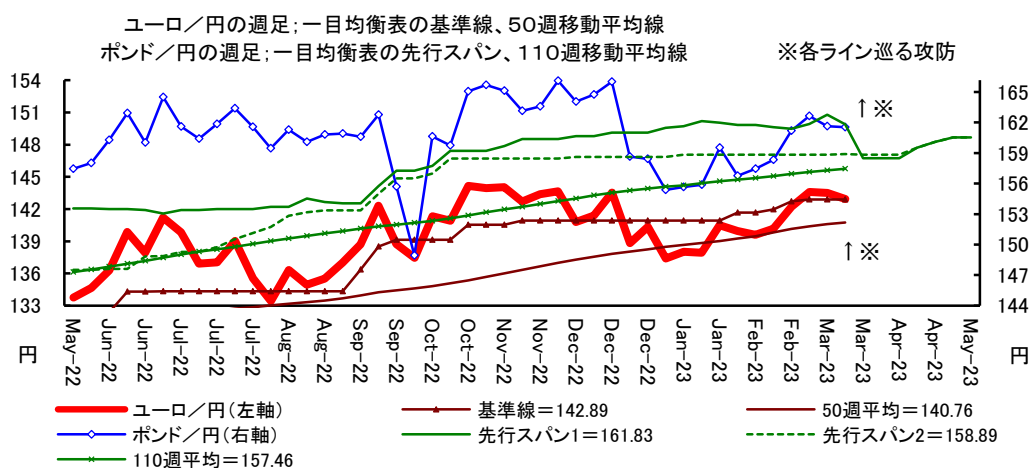
果を取りまとめた。調査の回答者らによると、ECBは16日の0.5%利上げに続き、3回の0.25%利上げで、中銀預金金利を7月に3.75%にする見込みだ。より高い水準までの利上げに加え、ECBが資産購入プログラム（APP）で購入した債券のポートフォリオ圧縮を加速させることもエコノミストは予想している。6月まで月額150億ユーロの圧縮幅はその後徐々に引き上げられ、2024年までには倍になると予測されている。

<日足の一均衡表、「変化日」示唆の雲ネジレ集中>

為替相場の日足テクニカルによると、一目均衡表チャートでは先行き「変化日」を示す雲のネジレが集中する。先行スパンの雲上限と下限が交錯し、上下の位置関係が逆転するもので、相場のトレンドが転換となる可能性もある。

ドル/円は3月31日前後に観測され、ネジレの水準は132.70-133.14円前後に位置している。31日に向けては、雲ネジレからのドル高方向に位置している現状水準の「雲との乖離修正」によるドル安の圧力や、雲ネジレの下抜けトライとドル安加速。反対に雲ネジレの下抜け回避と、雲ネジレよりドル高方向でのドル下値固めを経たドル再上昇といった攻防が注視される。

その他、雲ネジレは先行きユーロ/円で3月31日前後（142.04-142.22円前後に位置）、ポンド/円で4月4日前後（161.18-162.31円前後）、カナダ・ドル/円で3月23日前後（97.92-97.97円前後）、NZドル/円で4月6日前後（83.15-84.07円前後）、ユーロ/ドルで3月30日前後（1.0747-1.0759ドル前後）に観測されている。



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。