

## ドルと円、双方とも強弱材料の綱引き

### 金融不安と政策対応、米英の中銀会合など焦点

今週の為替相場はドルと円の双方について、強弱材料の綱引きが想定される。週間予想はドル/円が130.20-134.20円、ユーロ/円は139.20-143.50円。前週は米欧での金融不安により、リスク回避の円高が進展した。米FRBの利上げ不透明感や安全逃避による米国債の価格上昇などで、米債金利低下とドル安も見られている。その後20日にかけてはスイスでの金融統合や各国中銀のドル供給強化などがあり、リスク回避は一服となっている。今週は金融不安と政策対応、米英の中銀会合、米日の指標などが焦点になる。

### 根強い金融不安・米利上げ不透明・ドル供給はドルの重石

今週の為替相場で注目されるのは、米欧での金融不安の行方だ。3月9日以降には米国でシリコンバレーバンク（SVB）とシグネチャー・バンクといった銀行の破綻があり、欧州でも経営基盤が脆弱なスイス金融大手クレディ・スイスの経営不安へと飛び火した。

その後、週明け20日にかけては、スイス金融大手UBSがクレディ・スイスを買収すると発表。同時に米FRBと日銀、ECB、英国・カナダ・スイスの各中銀は19日、米ドル・スワップ取り決めの下で、ドルの流動性供給拡充に向けて協調行動を取ると発表している。

その他、前週末以降には「米連邦預金保険公社（FDIC）は、NYコミュニティー・バンコプの傘下銀行が経営破綻したシグネチャー・バンクの資産買収で合意したと発表。シグネチャーのほぼ全ての預金と一部の融資債権、全40支店を買い取る」、「米著名投資家ウォーレン・バフェット氏とバイデン政権が銀行危機で接触。バフェット氏が米地銀に何らかの方法で投資する可能性などを議論」といった動きが見られている。

こうした流れにより、金融不安とリスク回避が一旦の一服となれば、ドル/円とクロス円で円安・外貨高が支援されやすい。今回の金融不安により、日銀の金融緩和修正には大幅遅延の観測が出ていることも、円安や円高抑制の材料となる。

ドルについては安全逃避の一服により、米国債価格が反落で米債金利が上昇となればドル高が支援される。金融不安が小康となれば、21-22日のFRBによるFOMCで利上げ幅縮小の0.25%となっても、利上げ見送りは回避され、ドルの下支え要因とりそうだ。

ただし、金融不安の小康は、「安全逃避通貨」である円とドルには売り材料となる。主要中銀によるドル供給の強化も、世界的なドル調達難やドル不足の緩和により、ドル安の要因となるものだ。その点で金融不安の小康と政策対応が続くと、対ドルと対円で欧州通貨（ユーロ、スイス・フラン、ポンドなど）や資源国通貨（カナダ・ドル、NZドル、豪ドルなど）が上昇。ドル/円は全般的なドル安と円安の綱引きにより、ドルの上値抑制やドル下落の場面も注視される。

その反面、米欧での金融不安は、まだ完全には払拭されていない。UBSによるクレディ・スイスの買収についても、「クレディ・スイス劣後債AT1債の2.3兆円

が無価値に」、「アジアなどの銀行劣後債AT1債に不安波及」、「UBSへの問題移転リスク」といった懸念材料がある。こうした問題のほか、別の金融機関などに不安説が浮上してくると、ドル/円、クロス円でリスク回避の円高と外貨安の圧力が掛かる。

今回の金融不安時に円高が進む背景としては、1) 米欧に比べると日本の金融システムには安心感がある、2) 米欧の中銀と違って日銀は昨年から利上げを行っておらず、米欧比で「利上げ累積効果による金融・経済の打撃リスク」が日本は限定的、3) リスク回避局面では通常、「安全逃避通貨」としてスイス・フランが買われやすいが、今回はスイスで金融不安が発生している（逃避マネーが円に集中）——といった事情がある。その他の注目ポイントは以下の通り。

#### <週足、ドル/円はドル安基調の持続焦点>

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3月10日週で直近ドル高値のピークを形成し、ドルが反落に転じている。

3月20日アジア市場時点のレート数値によると、「5週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、5週平均134.35円前後の下抜け維持が焦点になっている。上下動を経ながらも、下抜け定着の限りはドル戻り売りとドル下落の基調が継続。週間ベースでは、バンド下限130.70円前後やその下の方向が下値メドとして意識されやすい。

反対に5週線などを上抜け回復できると、ドル安の流れが一服。バンド上限138.00円前後やその上の方向がドルの上値メドとして視界に入ってくる。

クロス円取引は2月後半から、外貨安と円高が優勢になっている。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、5週や8週移動平均線などを巡る攻防となってきた。各ラインなどに上値を抑えられると、外貨戻り売りや外貨安の流れが持続。反対に上抜け回復できると、各ラインなどを下値メドとした外貨押し目買いと外貨高の基調が意識されてくる。

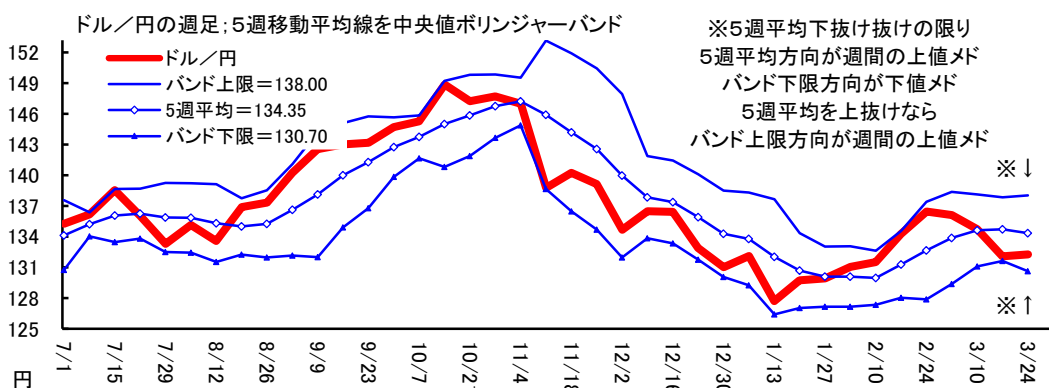
#### <米FRBのFOMC、市場予想は0.25%の利上げ>

米国市場では今週21-22日にFRBがFOMCを開催する。20日アジア市場時点での市場予想は0.25%の利上げ。20日の週明けアジア市場時点では米欧での金融不安が一服となっており、予想通りの0.25%の利上げや今後の「インフレ完全封じ」に向けた利上げ継続姿勢が示されると、ドル高やドルの下限切り上がり支援されやすい。

一方で米国での金融不安は、企業や個人の心理にマイナスとなり、金融機関による新規融資の慎重化や貸し剥がしのリスクなどを通じて、景気や物価の抑制要因となっていく。しかも現状段階での破綻銀行の発生は、「昨年3月以降の利上げ効果の遅行表出」を示唆するものだ。こうした要因により、FRBが次回以降の利上げ効果「見極め」様子見や利上げ終盤入りを示唆すると、全般ドル安が後押しされる可能性も残されている。

#### <英国中銀の政策会合、市場予想は0.25%の利上げ>

英国市場では23日、英国中銀が政策会合を開催する。20日アジア市場時点での



予想は0.25%の利上げ。英国でも金融不安の影響が懸念されているほか、昨年からの物価高と利上げ効果などで先行きの景気悪化警戒は根強い。実際に利上げ幅が0.25%の小幅となったり（前は0.5%）、今後の利上げ効果「見極め」様子見や景気悪化リスクが示唆されると、ポンドの下落要因となる。

英国中銀のベイリー総裁は3月1日、利上げ局面が終わりに来ている可能性を排除しない一方、今後の政策について確たる見通しを示すのは時期尚早との見解を示した。続いて英中銀のマン委員は7日、ポンド安について「一段の余地」があるとし、そうなれば物価上昇とインフレを助長するだろうと警告した。インフレへの対応で、英中銀はさらなる利上げが必要になる、という見解を示している。

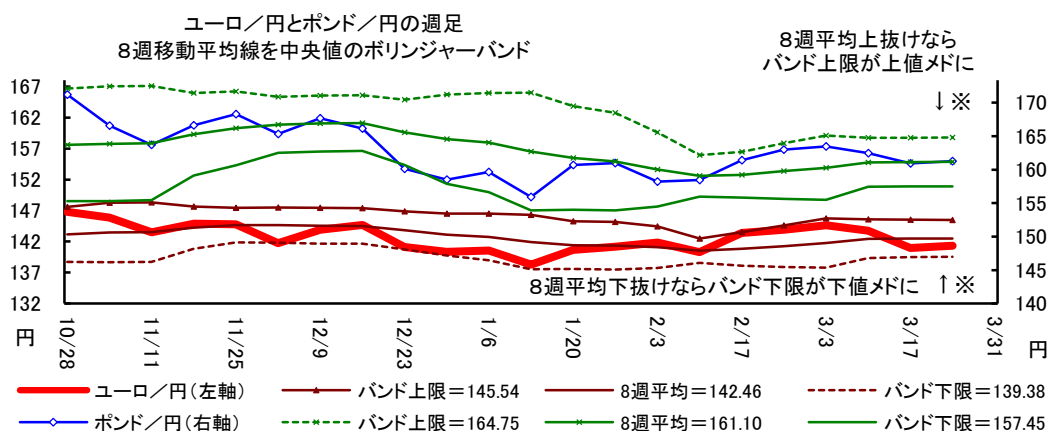
為替相場ではすでに、英国中銀の先行き利上げ余地縮小や利上げ休止を織り込みつつある。その分だけ、少しでも利上げ長期化の可能性が示唆された場合、短期的なポンド上昇の波乱も無視できない。

### ＜日足の一目均衡表、「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、雲ネジレの下抜け通過トライとドル安加速、あるいは雲ネジレの下抜け通過回避と、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。