

円安一服とドル反落、持続と揺り戻し焦点

FRB議長証言、米指標、ECB理事会、原油などにらむ

今週の為替相場は全般的な円安の一服とドルの反落に関し、持続余地と反動的な揺り戻しをにらんだ展開が想定される。週間予想はドル/円が148.70-151.30円、ユーロ/円は160.40-163.90円。前週には米国の物価を含めた指標の落ち着きや下振れなどで、全般的にドル安が優勢になった。円は日銀による3-4月のマイナス金利解除観測や円ショート（売り持ちポジション）積み上がりもあり、2月以降の円安の勢いは鈍化している。今週は米FRB議長の議会証言や雇用統計などの米指標、ECB理事会、産油国の減産延長を受けた原油相場などが焦点になる。

米債金利は上下限の重要ラインに挟まれる、ドル/円レンジ化も

今週の為替相場で注目されるのは、6-7日のパウエル米FRB議長の議会証言などを受けた今後のFRB政策動向だ。前週にはFRBが重要視するインフレ指標、個人消費支出の価格指数（PCEデフレーター）が懸念ほどには上昇せず、市場が織り込む6月の米利下げ確率が約67%と発表前の約60%からやや上昇した。年内の利下げ回数予想は、2-3回が優勢となりつつある。

それぞれ年初段階での3月利下げ開始や年内5回程度の大幅利下げといった「前のめり」利下げ予測の修正が進捗している。年初以降はこうした過剰利下げ期待の修正に連動する形で、為替相場では全般的にドル買い戻しが後押しされたが、2月中旬以降には修正相場が一服となってきた。今週以降、FRBの議長やその他幹部の発言のほか、米国の指標などを受けて、「6月利下げ」や「年内2-3回の利下げ」といった予想が大きく変化しない限り、全般的にドル戻り売りの強まりやドルの下落余地が意識されやすい。

一方で米国株市場は、利下げ期待の残存もあって堅調な地合いを保っている。FRBからすると、株高は資産効果による内需の再拡大やインフレ期待の刺激などにより、インフレを高止まりさせるリスクとなる。こうしたジレンマもあり、今週以降はFRBの議長を始めとした幹部が「6月以降への利下げ大幅遅延」や「利上げ再開」を示唆してくる可能性も消えていない。為替相場では全般的なドル高の再燃材料となるものだ。

その場合、高値警戒感がくすぶる米日株は調整反落となる。あくまで短期要因ながらも為替相場ではリスク回避により、クロス円を中心に円高と非ドル通貨安を誘発。ドルは対円以外で上昇となっても、ドル/円はドルの上値余地が限られたり、クロス円での円高に円が連れ高（ドルが連れ安）となる波乱余地も無視できない。

為替相場のドル/円に影響を及ぼすのが、米10年債金利の動向だ。前週に米金利は上昇一服から上げ渋りを経て低下となっている（米債価格は小反発）。

米10年債金利の週足テクニカルでは、前週末3月1日時点の数値水準で重要な節目ライン、16週移動平均線4.13%前後や一目均衡表の転換線4.08%前後を上抜けとなっている（1日の終値は4.18%前後）。一方で同じく重要ラインである26週移動平均線4.31%前後や基準線4.40%などは下回ったままで、金利の上限が抑え

られた状態だ。

ドル/円も現状段階では「ドルの下値と上値は限定的」、「ドルが大きく下落した場合はドル押し目買い、ドルが大きく上昇する場合はドル戻り売り」というレンジ相場入りや回転売買が支援されやすい。一方で米10年債金利が上下両サイドの節目ラインを一方に抜けてくると、ドル/円も同じ方向への展開が想定される。その他の注目ポイントは以下の通り。

<ドル/円7週平均攻防、クロス円は切り上がり焦点>

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2月1日前後からのドル再上昇を経て、前週にはドルが上げ渋りとなっている。3月4日アジア市場時点の数値によると、「7週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」では、7週線149.54円前後の上抜け維持が焦点になっている。

上下動を経ながらも同ラインが上抜け維持されている限り、基本的なドル高の基調が継続。7週線などが下値メドとなり、週間ベースでの上値メドとしてはバンド上限151.31円の方やその上の方などが意識されていく。反対に完全に下抜けていくと、ドルの上値が重くなってきたことを確認。週間ベースでのドル下値メドとしては、バンド下限147.78円の方やその下の方向が視界に入る。

クロス円取引は2月以降、微妙に外貨が下値を切り上がる（円安方向）一方で、通貨によっては反落（円高方向）が観測されている。今週以降は緩やかながらも、外貨の下限切り上がり軌道が固まっていくか。あるいは外貨の戻り売り圧力が強まり、外貨安・円高のトレンドに移行していくかの見極めが続く。

いずれのクロス円取引についても、「6週や10週の移動平均線などを上抜け維持できるか、あるいは完全に下抜け定着していくか否か」が目先の方向性を左右していく。

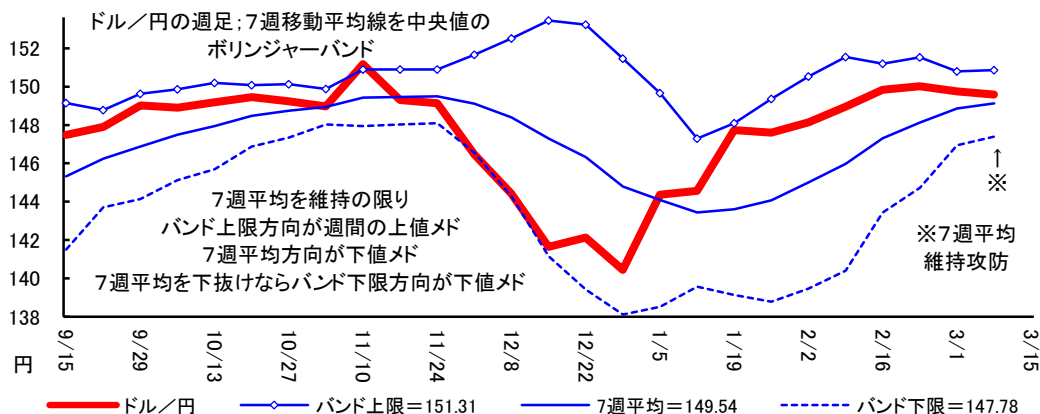
<円ショート膨張、オーバーシュートと調整にらむ>

シカゴIMMの投機的な通貨先物ポジションによると、直近2月27日週に円は-13万2705枚のネット・ショートになっている（国際通貨市場、非商業部門）。前週の-12万0778枚を含めて7週連続で円の売り持ちが増加となり、規模は昨年11月14日週の-13万0249枚を上回ってきた。2017年11月以来という大きさで、投機的な円売りの拡大には過熱感が見られている。

目先は慣性的な円ショート積み上がりの継続と、ドル/円、クロス円での円安・外貨高の増長というオーバーシュートが過熱していくか。あるいは今週以降から短期調整により、円ショート整理の円買い戻し（外貨の戻り売り圧力）が漸増していくかの見極めとなる。

<雇用統計などの米国指標>

今週の米国では重要指標が相次ぐ。前週後半には最新2月分のISM製造業景況指数やミシガン大学消費者信頼感指数などが予想外の減速を示した。改めてFRB大幅利上げのタイムラグを経た「遅行」冷却効果などが示唆されており、今週も米指標は下振れが警戒される。



注目は8日の雇用統計だが、前回1月分は昨秋の自動車ストを受けた下振れと反動回復、その反動回復の剥落が一服となったほか、特殊な季節調整などで改善となった。その分だけ今回は、反動的な減速が警戒されやすい。一方で今週の米国指標については、株高による資産効果や各種物価高騰の落ち着き、悪天候の一服などにより、改めて打たれ強さが示される可能性も消えていない。

<ECB理事会と金融政策>

今週の欧州市場では、7日にECB理事会が予定されている。前週は2月のユーロ圏CPI（消費者物価指数）などが予想を上回り、ECB「利下げ開始」に関しての市場予想は4月から6月に遅延となった。年内の合計利下げ幅も、微妙な縮小となっている。結果、ユーロは対ドルと対円で下げ渋りや小反発の場面が見られている。

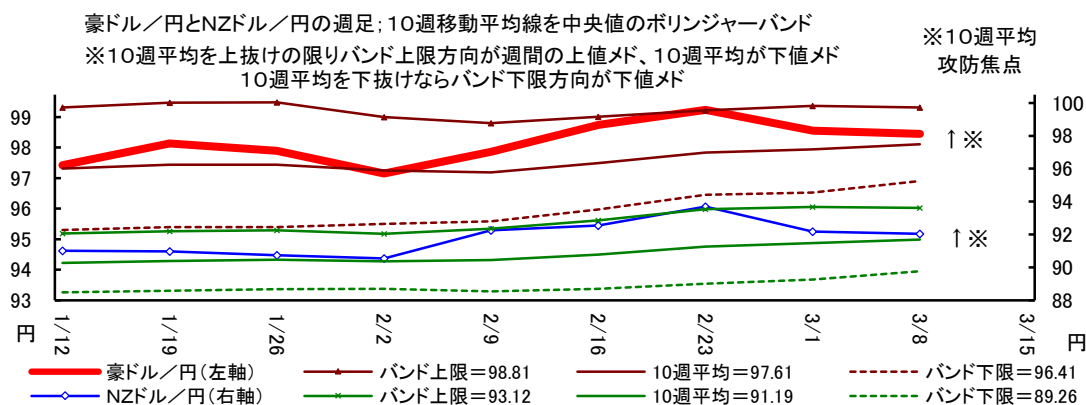
今週は7日のECB理事会に向けて、「早期利下げ期待の打ち消し牽制」の可能性などがユーロの下限切り上がりや押し目買いの支援材料となりやすい。

一方でECBについては、「利下げ開始は米国のFRBより早い」という観測もくすぶっている。欧州経済はウクライナ戦争の長期化や中国景気減速による打撃の度合いが大きいほか、ユーロ圏のルールとして財政規律には遵守の圧力が強く、財政出動による景気下支えという点で米国に対して劣勢となっている。その意味でユーロについては短期的な上昇場面があっても、戻り売り圧力の漸増が注視されそうだ。

<産油国の減産延長と原油下限切り上がり>

WTI原油先物は前週後半にかけて小幅な上昇となり、昨年11月以来となる1バレル＝80ドル超え場面が見られている。主要産油国で構成される石油輸出国機構（OPEC）プラスの自主減産延長の思惑などが買い材料となり、実際に3日には6月末までの延長合意がなされた。

原油相場の下限切り上がりは、対円でドルや資源国通貨の下限切り上がり要因となりやすい（資源国通貨はメキシコ・ペソ、ノルウェー・クローネ、南アフリカ・ランド、カナダ・ドル、豪ドル、NZドルなど）



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。