

# Weekly report



株式会社 ミンカブソリューションサービス  
東京都港区東新橋1-9-1

## 為替週間展望 = ドル円は戻りの動きを入れながら下値を探る展開か

[12月11日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		12月4日～12月8日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	146.79	147.50(6)	141.71(7)	144.01	-2.81
ユーロ・ドル	1.0881	1.0895(4)	1.0755(7)	1.0782	-0.0102

=====

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	32,307.86	-1123.65	日本10年債利回り	0.766	+0.069
ダウ平均株価	36,117.38	-128.12	米10年債利回り	4.150	-0.046

=====

<来週の主要経済統計等>

- 12日 英11月雇用統計
  - 独12月ZEW景況感指数
  - 米11月消費者物価指数
- 13日 NZ第3四半期経常収支
  - 日銀短観(12月調査)
  - 英10月鉱工業生産指数、英10月製造業生産指数、英10月貿易収支
  - ユーロ圏10月鉱工業生産指数
  - 米11月生産者物価指数
  - 米連邦公開市場委員会(FOMC、12月12-13日)
  - パウエル議長記者会見
- 14日 NZ第3四半期GDP
  - 日本10月機械受注高
  - 豪11月雇用統計
  - 日本10月鉱工業生産指数
  - スイス11月生産者輸入価格
  - スイス銀行(SNB)政策金利
  - 英中銀(BOE)政策金利
  - 欧州中央銀行(ECB)政策金利
  - ラガルド総裁記者会見
  - カナダ10月製造業出荷
  - 米11月小売売上高、米11月輸入価格指数、米新規失業保険申請件数
- 15日 中国11月鉱工業生産指数、中国11月小売売上高
  - ユーロ圏10月貿易収支
  - カナダ10月卸売上高
  - 米12月NY連銀製造業景気指数
  - 米11月鉱工業生産・設備稼働率
  - 米10月対米証券投資

【前回のレビュー】米国では利上げ打ち止め観測などを背景に米長期金利が低下して、ドル売りの動きに傾いてきた。ただ、12月4日の週は米11月雇用統計など注目度の高い経済指標の発表が相次ぐ。FRBによる利上げ打ち止め観測などから、指標が多少上振れしたくらいではドル買いの圧力はそれほど強まらずにドル円は上値の重い展開になるとした。

【日銀の政策正常化の思惑で円高に】

米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ打ち止め観測、そして来年の複数回の

利下げを見込む動きが広がり、ドル円は軟調な流れが続いている。11月28日にタカ派で知られるウォラーFRB理事が「インフレ率を2%に戻すための政策が好位置にあるとの確信を強めている」「インフレ率がさらに低下すれば利下げを始めることができる」などと述べたことで、追加利上げ期待がほぼなくなり、来年の利下げ期待が一段と高まった。

1日にパウエルFRB議長は「金融緩和の時期を推測するのは時期尚早」「適切であれば追加引き締めを用意」と述べたものの、「政策金利は景気抑制的な領域に深く入った」との見解を示した。市場の想定ほどタカ派的ではないとの見方も広がり、利上げ局面終了との見方は根強く、ドル売りの動きに傾いた。要人発言はハト派一辺倒ではないものの、ドル円は戻りを売られやすい展開となった。

また、米国での労働需給が緩和傾向を示しており、利上げ打ち止めや来年の利下げ観測につながっている。5日の10月米雇用動態調査（JOLTS）求人数は873.3万人となり、事前予想の930.0万人を大きく下回り、前回値も下方修正された。6日の11月米ADP雇用統計は10.3万人増となり、事前予想の13.0万人増を下回り、前回値が下方修正された。

ドル円は11月28日に148円台後半から147円台前半まで下落した。その後もみ合いながら下値を探る展開となった。7日には日銀が早期にマイナス金利の解除に動くとの観測が出て、大きく円高が進行した。7日のNY市場では一時141円台後半まで円高が進んだ。その後は143-144円台での推移となっている。

日銀の植田総裁は7日の参院財政金融委員会での答弁で「チャレンジングな状況が続いているが、年末から来年にかけて一段とチャレンジングな状況となる」などと述べた。こうした答弁がマイナス金利解除など金融政策の正常化観測につながった。

12月11日の週は、12日の米11月消費者物価指数や12月12-13日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）が注目される。米消費者物価指数の事前予想は前月比変わらずで、前回と同水準、前年比は+3.1%で前回の+3.2%から鈍化する見通し。コアの見通しは前月比+0.3%で、前回の+0.2%から加速する見通し、前年比+4.0%で前回と同水準の見通し。今回、一段と下振れするようならドルの上値を抑える要因となりそうだ。

今回のFOMCでは政策金利は据え置きとなる見通しで、声明やパウエル議長の記者会見が注目される。それと、今回は政策金利見通し（いわゆるドットチャート）やGDP、インフレ率など経済見通しも公表される。

9月のFOMCで公表された政策金利見通し（いわゆるドットチャート、ドットプロット）では、市場の注目を集めたのが2024年末の見通しで、5.125%となり、6月時点の4.625%から0.5%引き上げられた。

これは高金利をより長い期間維持する姿勢を示したとの市場の判断につながり、タカ派的であるとの認識が広まった。これが米長期金利の上昇につながり、ドル買いの動きとなった。今回、こうした見通しがどう変化しているかが注目される。2024年末の見通しが前回から引き下げられるようだと、利下げ期待が高まって、ドル売りに傾きやすいとみられる。

FRBによる利下げ打ち止め観測や来年の利上げ期待、日銀による金融正常化への思惑などを背景にドル円は上値の重い展開が続くとみられる。ただ、このところは下げが大きく、戻りの動きを入れながら下値を探る展開とみられる。ドル円の目先の予想レンジは、140.00～148.50円。

日米の経済指標やイベントとしては、12日に米11月消費者物価指数、13日に米11月生産者物価指数、米連邦公開市場委員会（FOMC、12月12-13日）、パウエル議長記者会見、14日に日本10月機械受注、日本10月鉱工業生産指数、米11月小売売上高、米11月輸入価格指数、米新規失業保険申請件数、15日に米12月NY連銀製造業景気指数、米11月鉱工業生産、米10月対米証券投資などがある。

#### 【ユーロドルは上値の重い展開か】

1月30日の11月ユーロ圏消費者物価指数速報値は前月比-0.5%、前年比+2.4%、コア前年比+3.6%となり、いずれも事前予想や前回値を下回った。前年比+2.4%は欧州中央銀行（ECB）の目標とする2%に迫っている。短期金融市場では来年3月ないし4月の利下げ開始を織り込む動きとなっている。

1日にビルロッドガロー仏中銀総裁は「現時点で利下げを検討する用意はないが、来年のある時点でその問題を検証することになるだろう」と述べた。また、「何らかの衝撃がない限り、利上げはもはや完了している」との見解を示した。また、5日にECBのシュナーベル理事は、「おそらくこれ以上の利上げはない」「最近のインフレ率からすると、追加利上げの可能性は低い」などと述べている。

ECBによる追加利上げの可能性は大きく低下して、来年になると利下げが見込まれる展開となっている。こうした中、ユーロドルは下落が続いた後、1.0750近辺では下げ渋りを見せている。大きく下げたことで、テクニカル面でのリバウンドの可能性はあるものの、上値の重い展開が続くとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0500～1.0900ドル。

ポンドドルはユーロドルほどではないものの、軟調な流れを見せてきた。ただ、ユーロドルに比べて直近高値からの下げは小幅で底堅い動きとなっている。英国では政策金利の高止まりがユーロ圏と比べて長く続くとの見方などが背景にある。英中銀（BOE）のベイリー総裁は「利下げに関する議論は時期尚早」として、ことあるごとに利下げ期待をけん制している。

ベイリー総裁は6日にも「英国の金利は現在の水準にとどまる必要がある」「金利上昇の十分な効果はまだ出ていない。金融安定リスクには警戒を続ける」などと述べた。インフレ率が鈍化傾向にあり、景気減速懸念で市場では利上げ期待が台頭しつつあるが、これを否定するような発言を繰り返している。こうした中、ポンドドルは21日線接近では底堅い動きを見せており、戻り歩調で推移するとみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2500～1.2750ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、12日に英11月雇用統計、独12月ZEW景況感指数、13日にNZ第3四半期経常収支、英10月鉱工業生産指数、英10月貿易収支、ユーロ圏10月鉱工業生産指数、14日にNZ第3四半期GDP、豪11月雇用統計、スイス銀行（SNB）政策金利、英中銀（BOE）政策金利、欧州中央銀行（ECB）政策金利、ラガルド総裁記者会見、カナダ10月製造業出荷、15日に中国11月鉱工業生産指数、中国11月小売売上高、ユーロ圏10月貿易収支、カナダ10月卸売売上高などがある。

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。