

# 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 = ドル円はドル売り円買いに傾きやすい展開か

[12月18日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		12月11日～12月15日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	144.88	146.59(11)	140.97(14)	142.09	-2.86
ユーロ・ドル	1.0766	1.1009(14)	1.0742(11)	1.0984	+0.0221

=====

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	32,970.55	+662.69	日本10年債利回り	0.700	-0.066
ダウ平均株価	37,248.35	+1000.48	米10年債利回り	3.921	-0.305

=====

<来週の主要経済統計等>

- 18日 独12月ifo景況感指数
- 19日 NZ11月貿易収支  
日銀金融政策決定会合(18-19日)金融政策発表  
植田日銀総裁記者会見  
ユーロ圏11月消費者物価指数確報値  
米11月住宅着工・許可件数  
カナダ11月消費者物価指数、カナダ11月鉱工業製品価格
- 20日 日本11月貿易収支  
中国最優遇貸出金利(ローンプライムレート 1年、5年)  
独11月生産者物価指数  
英11月消費者物価指数、英11月生産者物価指数、英11月小売物価指数  
ユーロ圏10月経常収支  
米第3四半期経常収支  
米11月中古住宅販売件数  
米12月消費者信頼感指数
- 21日 カナダ10月小売売上高  
米第3四半期GDP確報値  
米新規失業保険申請件数、米12月フィラデルフィア連銀景況指数  
米11月景気先行指数
- 22日 日本11月消費者物価指数  
英11月小売売上高  
英第3四半期GDP確報値  
米11月個人所得・個人支出、米11月耐久財受注速報値  
米11月個人消費支出(PCE)デフレーター  
米11月新築住宅販売件数、米12月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値

【前回のレビュー】FRBによる利上げ打ち止め観測や来年の利下げ期待、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になるとした。

【FOMCで来年の利下げ見通しが示される】

12日に発表された11月の米消費者物価指数は前年比+3.1%、コア前年比は+4.0%となり、市場予想と同水準となった。インフレ率の減速ペースは鈍化したものの、減速傾向を示している。13日発表の11月の米生産者物価指数は前年比+0.9%、コア前年比+2.0%となり、いずれも市場予想を下回り、こちらも減速傾向が示された。

12月12-13日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、市場予想の通り、政策金利は5.25-5.50%に据え置かれた。声明では「経済成長は7-9月期の力強いペースから減速する可能性がある」「インフレはこの1年で緩和したが、まだ高い水準にある」「雇用増加は今年初めから緩やかになったが、引き続き堅調」といった見解が示された。

パウエル議長は記者会見で、「インフレは緩和したものの依然高過ぎる」「ここ数カ月のインフレ低下は歓迎すべきこと」「政策金利はピークか、それに近い水準にある」「利下げのタイミングを協議した」「追加利上げの可能性は低い、追加利上げを選択肢から外すことは望んでいない」などと述べた。

FOMCメンバーによる政策金利の見通しは、2024年末で4.625%となり、9月時点の見通しの5.125%から0.50%引き下げられた。これは来年3回の利下げを織り込む水準となった。

実質国内総生産（GDP）や個人消費支出（PCE）などの見通しは下記の通り。

FOMC経済見通し（）は9月時点

<実質GDP>

2023年 2.6% (2.1%)      2024年 1.4% (1.5%)

2025年 1.8% (1.8%)      2026年 1.9% (1.8%)

<失業率>

2023年 3.8% (3.8%)      2024年 4.1% (4.1%)

2025年 4.1% (4.1%)      2026年 4.1% (4.0%)

<PCE>

2023年 2.8% (3.3%)      2024年 2.4% (2.5%)

2025年 2.1% (2.2%)      2026年 2.0% (2.0%)

<PCEコア>

2023年 3.2% (3.7%)      2024年 2.4% (2.6%)

2025年 2.2% (2.3%)      2026年 2.0% (2.0%)

来年3回の利下げ見通しやパウエル議長の記者会見が市場の想定以上にハト派的な内容だったこともあり、ドル売りの動きに傾いた。ドル円は13日の東京市場では145円台後半で推移していたものの、FOMCやパウエル議長の記者会見を受けて、142円台後半まで下落した。その流れを引き継ぎ、14日の東京市場では、一時141円を割り込み、140円台後半まで下落した。

米10年債利回りは13日のFOMC後に4.1%を割り込んで、4.016%前後まで低下した。14日の東京時間には4%を割り込み、NY市場でも3.920%前後となった。利回りの低下は短期的に行き過ぎの可能性はあるものの、戻りを入れながら低下傾向を示しやすいとみられる。なお、米経済指標次第では上昇に転じる可能性もありそうだ。

18日の週の注目イベントとしては、18-19日の日銀金融政策決定会合がある。マイナス金利の解除など、金融正常化に向けた地ならしがあるかが注目される。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。その後、11日に日銀関係者から「今月はマイナス金利解除を急ぐ必要はほとんどないと認識している」との発言が出ている。

今後の米経済指標は上振れするとドルを下支えする要因となりそうだ。一方で、下振れた場合は利下げ期待から上振れした時よりも反応が大きくなって、ドル売りに振れやすい展開となろう。こうした中、ドル円は一時的に戻りを見せつつも、基本は下向きの流れとなり、ドル売り円買いに傾きやすい展開が見込まれる。ドル円の目先の予想レンジは、135.00~146.50円。

日米の経済指標やイベントとしては、19日に日銀金融政策決定会合（18-19日）金融政策発表、植田日銀総裁記者会見、米11月住宅着工・許可件数、20日に日本11月貿易収支、米第3四半期経常収支、米11月中古住宅販売件数、米12月消費者信頼感指数、21日に米第3四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数、米12月フィラデルフィア連銀景況指数、米11月景気先行指数、22日に日本11月消費者物価指数、米11月個人所得・個人支出、米11月耐久財受注速報値、米11月個人消費支出（PCE）デフレータ、米11月新築住宅販売件数、米12月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

#### 【ユーロドルは堅調な推移が継続か】

米国では11月の米消費者物価指数、米生産者物価指数でインフレの鈍化傾向が示されたことやFOMCで来年3回の利下げが織り込まれたことなどから、米長期金利が低下している。ユーロ買いドル売りの流れとなっており、8日の1.0720台から14日には一時1.10台まで上昇している。

14日に欧州中央銀行（ECB）理事会では市場予想通りに政策金利は据え置きとなった。声明では「インフレはここ数カ月で低下したが、短期的には再び上昇する公算大きい」「国内物価圧力は引き続き上昇」「インフレは来年を通じて徐々に低下する見込み」といった内容が示された。理事会後の記者会見でラガルド総裁は「利下げは全く議論しなかった」「警戒を緩めるべきでは絶対でない。持続可能な減速の証拠はまだない」などと述べており、タカ派的と受け止められている。

利下げについて議論したFOMCとは対照的にECB理事会では利下げを議論しておらず、タカ派的なメッセージとなった。これを背景にユーロドルは1.10台に一時乗せている。こうした流れが継続して、ユーロドルは堅調な推移が続くとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0850～1.1200ドル。

ポンドドルも軟調なドルの動きを受けて、底堅い動きを見せている。下げても1.2500近辺では下支えされている。14日の英金融政策委員会（MPC）では、政策金利は予想通りに5.25%に据え置きとなった。票割れは前回から変化なく、6対3での決定となった。引き続きグリーン、ハスケル、マンの3名が25BP利上げを主張した。ベイリー英中銀総裁は「インフレ抑制でまだやるべきことある」「利下げを予想するのは早すぎる」とコメントしている。

前日のFOMCのハト派転換とは対照的に英中銀はタカ派的なスタンスとなり、ポンドドルは堅調な推移を見せている。英中銀のタカ派的なスタンスを背景にポンドドルは上昇基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、1.2600～1.2900ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、18日に独12月IFO景況感指数、19日にNZ11月貿易収支、ユーロ圏11月消費者物価指数確報値、カナダ11月消費者物価指数、カナダ11月鉱工業製品価格、20日に独11月生産者物価指数、英11月消費者物価指数、英11月生産者物価指数、英11月小売物価指数、ユーロ圏10月経常収支、21日にカナダ10月小売売上高、22日に英11月小売売上高、英第3四半期GDP確報値などがある。

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、株式会社ミンカソリューションサービーズは、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、株式会社ミンカソリューションサービーズ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。