

# Weekly report



株式会社 ミンカブソリューションサービシズ  
東京都港区東新橋1-9-1

## 為替週間展望 = ドル円はレンジ相場で推移か

[ 3月18日からの1週間の展望 ]

週間高低 (カッコ内は日)		3月11日～3月15日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	147.05	148.66(15)	146.49(11)	148.33	+1.27
ユーロ・ドル	1.0940	1.0964(13)	1.0873(15)	1.0877	-0.0062

=====

国内株・金利 / 米国株・金利				
	終値	前週末比	終値	前週末比
日経平均株価	38,707.64	-981.30	日本10年債利回り	0.788 +0.053
ダウ平均株価	38,905.66	+182.97	米10年債利回り	4.290 +0.215

=====

<来週の主要経済統計等>

- 18日 日本1月機械受注  
英3月ライトムーブ住宅価格  
中国2月小売売上高、中国2月鉱工業生産指数  
ユーロ圏2月消費者物価指数確報値、ユーロ圏1月貿易収支  
カナダ2月鉱工業製品価格
- 19日 日銀金融政策決定会合(18-19日)・金融政策発表  
豪中銀(RBA)政策金利  
日本1月鉱工業生産指数確報値  
植田日銀総裁記者会見  
独3月ZEW景況感指数  
米2月住宅着工・許可件数  
カナダ2月消費者物価指数  
米1月対米証券投資
- 20日 NZ第4四半期経常収支  
中国最優遇貸出金利(ローンプライムレート 1年、5年)  
独2月生産者物価指数  
英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数  
米連邦公開市場委員会(FOMC、19-20日)政策金利発表  
パウエルFRB議長記者会見
- 21日 NZ第4四半期GDP  
日本2月貿易収支  
豪2月雇用統計  
スイス銀行(SNB)政策金利  
ユーロ圏1月経常収支  
独3月製造業PMI速報値、独3月サービス業PMI速報値  
ユーロ圏3月製造業PMI速報値、ユーロ圏3月サービス業PMI速報値  
英3月製造業PMI速報値、英3月サービス業PMI速報値  
英中銀(BOE)政策金利  
米第4四半期経常収支  
米3月フィラデルフィア連銀景況指数  
米新規失業保険申請件数  
米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値  
米2月景気先行指数  
米2月中古住宅販売件数
- 22日 NZ2月貿易収支  
日本2月消費者物価指数

英2月小売売上高  
独3月i f o景況感指数  
カナダ1月小売売上高

-----  
【前回のレビュー】米2月消費者物価指数が市場予想を上回るとドル買いになる可能性がある。ただ、前回のようなサプライズはないとみられる。市場予想通りか、予想を下回るとドル円は上値の重い展開が続くこととなろう。日銀のマイナス金利解除観測も意識されて、ドル円は上値の重い展開が続くとした。

【日銀金融政策決定会合やF O M Cに注目】

パウエル議長は6日の下院金融委員会での議会証言で、「年内いずれかの時点での利下げ開始が適切」と述べるなど、年内の利下げに言及したことなどから、その後の米長期金利低下やドル売りの動きにつながった。

7日に中川日銀委員や植田総裁が2%の物価安定目標が「実現する確度は引き続き高まっている」との認識を示したことなどから、日銀のマイナス金利解除観測につながり、円買いにつながった。こうした動きを受けて、3月8日にかけてドル売り円買いの動きが広がり、ドル円は146円台半ばまで下落した。

ドル売りや円買いが一巡して、3月11日以降にドル円は戻りを見せている。12日の米消費者物価指数、14日の米生産者物価指数ともに市場予想を上回ったことで、米長期金利が上昇して、ドル買いの動きにつながっている。

12日の2月の米消費者物価指数は、前月比+0.4%（事前予想+0.4%、前回+0.3%）、前年比+3.2%（事前予想+3.1%、前回+3.1%）、コアは前月比+0.4%（事前予想+0.3%、前回+0.4%）、前年比+3.8%（事前予想+3.7%、前回+3.9%）とおおむね市場予想を上回った。

14日の米生産者物価指数は、前年比+1.6%（事前予想+1.2%、前回+1.0%=改定値）、コア前年比+2.0%（事前予想+1.9%、前回+2.0%）と市場予想を上回った。米消費者物価指数、米生産者物価指数ともに強めの結果となり、インフレの根強さを意識させる展開となっている。

C M E F E Dウオッチでは3月の利下げ確率は2%前後となっている。5月時点で4%前後、6月時点で6.3%前後となっている。6月の利下げ確率が低下したものの、引き続き6月ごろに利下げ開始との見方が根強い。

13日に植田日銀総裁は参院予算委員会で、「2%目標の実現が見通せれば、マイナス金利、イールドカーブコントロール（Y C C）の枠組みの修正を検討」と従来からの主張を繰り返した。ただ、「政策修正は、賃金・物価の好循環を確認する必要」と政策修正実施についての明言を避けた。

3月18-19日の日銀金融政策決定会合では、マイナス金利政策の解除など金融正常化に向けて動く可能性が高いとみられる。春闘において前年を超える賃上げ回答が相次いでおり、日銀の政策転換には追い風となっている。ただ、今回の会合で近いうち（4月）での政策変更を示唆するにとどめて、実際のマイナス金利解除は4月に持ち越すというケースも想定される。いずれにせよ近いうちのマイナス金利解除観測や金融政策正常化は円買いにつながりやすく、ドル円の上値を抑えることとなろう。

3月19-20日の米連邦公開市場委員会（F O M C）では政策金利は据え置きの可能性が高い。声明やパウエル議長の記者会見で、景気認識や今後の利下げに関してどのような見解を示してくるかが注目される。また、今回は政策金利見通し（いわゆるドットチャート、ドットプロット）やG D P、インフレ率など経済見通しも公表される。

12月時点でのF O M Cメンバーによる政策金利見通しは、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。これは今年3回の利下げを織り込む水準となった。これがどのように変化しているかが注目される。インフレへの根強い警戒感から利下げ回数見通しが減っているようならドル買い

に振れることとなる。

日銀金融政策決定会合での3月のマイナス金利解除あるいは、4月の解除観測の高まりにより円買いに傾きやすくなりそうだ。一方で、FOMCでのドットチャートで金利見通しが上方修正されるようなら、ドル買いに傾きやすくなる。日銀会合やFOMCの結果次第で上下に振れるものの、しばらくはレンジ相場で推移するとみられる。ドル円の目先の予想レンジは、145.00～150.00円。

日米の経済指標やイベントとしては、18日に日本1月機械受注、19日に日銀金融政策決定会合（18-19日）・金融政策発表、日本1月鉱工業生産指数確報値、植田日銀総裁記者会見、米2月住宅着工・許可件数、米1月対米証券投資、20日に米連邦公開市場委員会（FOMC、19-20日）政策金利発表、パウエルFRB議長記者会見、21日に日本2月貿易収支、米3月フィラデルフィア連銀景況指数、米新規失業保険申請件数、米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値、米2月景気先行指数、米2月中古住宅販売件数、22日に日本2月消費者物価指数などがある。

【英金融政策委員会（MPC）では金融政策は現状維持か】

ドルの弱さなどを背景に8日に1.0981近辺まで上昇した。その後は1.09台でもみ合いを見せていたものの、14日の米生産者物価指数の上振れでドル買いに傾き、1.08台まで下落している。欧州中央銀行（ECB）当局者からは、利下げに関する発言が出ている。14日にストゥルナラス・ギリシャ中銀総裁が「夏休み前に2回の利下げが必要」と発言。しかし、その後のミュラー・エストニア中銀総裁やレーンECBチーフエコノミストからはさらなるデータが必要との姿勢が示されており、6月利下げ開始が示唆された。

ドルの強さに加えて、ECBの6月利下げ開始が意識されてユーロドルは軟調な動きに転じている。これまでサポートとして機能していた5日移動平均線やボリンジャーバンド+1σを割り込んでおり、軟調な推移が見込まれる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0700～1.0950ドル。

13日にベイリー・英中銀総裁が「問題はCPIを2%に維持するために何が必要か」「制限的な金利がいつまで必要かを検討している」などと発言した。21日の英金融政策委員会（MPC）では政策金利は5.25%に据え置かれるとみられる。

ポンドドルは8日の高値1.2894から軟化して、調整局面に転じている。英消費者物価指数は前年比+4.0、コア前年比+5.1%と高止まりしており、こうした点を背景に英中銀（BOE）では、利下げに動くのは8月ごろとみられており、ECBやFRBに比べて利下げは遅いとの観測が根強い。こうした中、ポンドドルは調整が一巡すると再び上昇に転じる展開とみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2600～1.2950ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、18日に中国2月小売売上高、中国2月鉱工業生産指数、ユーロ圏2月消費者物価指数確報値、ユーロ圏1月貿易収支、19日に豪中銀（RBA）政策金利、独3月ZEW景況感指数、カナダ2月消費者物価指数、20日にNZ第4四半期経常収支、独2月生産者物価指数、英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数、21日にNZ第4四半期GDP、豪2月雇用統計、スイス銀行（SNB）政策金利、独3月製造業PMI速報値、独3月サービス業PMI速報値、ユーロ圏3月製造業PMI速報値、ユーロ圏3月サービス業PMI速報値、英3月製造業PMI速報値、英3月サービス業PMI速報値、英中銀（BOE）政策金利、22日にNZ2月貿易収支、英2月小売売上高、独3月IFO景況感指数などがある。

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。