

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＝ドル円は高値圏でのみみ合いか

〔3月25日からの1週間の展望〕

週間高低（カッコ内は日）			3月18日～3月22日		
	始 値	高 値	安 値	終 値	前週比
ドル・円	149.00	151.86(22)	148.91(18)	151.44	+2.40
ユーロ・ドル	1.0889	1.0943(21)	1.0831(22)	1.0833	-0.0056
=====					
国内株・金利／米国株・金利					
	終 値		前週末比		
日経平均株価	40,888.43	+2180.79	日本10年債利回り	0.745	-0.022
ダウ平均株価	39,781.37	+1066.60	米10年債利回り	4.267	-0.039
=====					

<来週の主要経済統計等>

- 25日 日本1月景気動向指数
- 米2月新築住宅販売件数
- 26日 米2月耐久財受注速報値
- 米1月住宅価格指数、米1月S & Pケースシャー住宅価格指数
- 米3月消費者信頼感指数
- 27日 豪2月消費者物価指数
- 28日 豪2月小売売上高
- 英第4四半期GDP確報値
- スイス3月KOF先行指数
- 独3月雇用統計
- カナダ1月GDP
- 米第4四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数
- 米3月シカゴ購買部協会景気指数
- 米3月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値
- 米3月中古住宅販売成約指数
- 29日 日本2月雇用統計、日本2月有効求人倍率
- 日本2月小売業販売額
- 日本2月鉱工業生産指数
- 米2月個人所得・個人支出
- 米2月個人消費支出（PCE）デフレータ
- ※グッドフライデーのため、米国や欧州市場の株式市場や債券市場は休場

【前回のレビュー】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した。

【日銀金融政策決定会合とFOMCを通過】

3月18－19日の日銀金融政策決定会合では、マイナス金利を解除するとともに、長短金利操作（イールドカーブコントロール、YCC）の枠組みを撤廃、上場投資信託（ETF）の新規買い入れを停止することなどを決定した。利上げは実に17年ぶりとなる。

政策金利は－0.1％から0－0.1％に引き上げられた。YCCの枠組みは撤廃するものの、おおむねこれまでと同額の長期国債の買い入れを継続するとしている。植田

日銀総裁は記者会見で「現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている」と述べている。

マイナス金利解除などが決定したものの、おおむね事前に報道されていたことで市場への織り込みが進んでいたことや緩和的な金融環境継続が示されたことで、円売りの動きが広がった。ドル円は149円台前半から150円台に乗せ、20日には151円台後半までドル高円安が進行した。

米連邦公開市場委員会（FOMC）では市場予想通りに政策金利を5.25－5.50%に据え置いた。これで5会合連続での据え置きとなる。パウエル議長は記者会見で、「インフレ率は目標の2%に向けて徐々に低下している」「今年のある時点での緩和開始が適切」と述べた。また、量的引き締め（QT）のペースを減速することについては、比較的早期に行う意向を示した。

FOMCメンバーによる政策金利の見通し（ドットチャート）は、2024年末で4.6%となり、年内3回の利下げ見通しとなった。これは12月時点の見通しと同水準となる。一部では利下げ回数見通しが減少するとの見方も出ていたものの、利下げ回数見通しが維持されたことで、米長期金利の低下やドル売りにつながった。

一方で、今年のGDP見通しは前回の+1.4%から+2.1%に大きく上方修正された。政策金利見通しは2025年が3.9%（12月時点では3.6%）、2026年は3.1%（12月時点2.9%）といずれも上方修正されており、高い金利環境が長引くとの見方も広がった。

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12月時点

<実質GDP>

2024年 2.1%（1.4%） 2025年 2.0%（1.8%）

2026年 2.0%（1.9%）

<失業率>

2024年 4.0%（4.1%） 2025年 4.1%（4.1%）

2026年 4.0%（4.1%）

<PCE>

2024年 2.4%（2.4%） 2025年 2.2%（2.1%）

2026年 2.0%（2.0%）

<PCEコア>

2024年 2.6%（2.4%） 2025年 2.2%（2.2%）

2026年 2.0%（2.0%）

日銀会合ではマイナス金利解除やYCC撤廃などに動いたものの、緩和的な政策を維持する方針が示されたことで引き続き円売りに傾きやすくなっている。一方でFOMCでは利下げ回数見通しが3回に維持されたことで年内0.75%の利下げが見込まれている。ややハト派的と解釈することができそうだが、今年の米GDP見通しが上方修正されるなど米国景気の強さも意識されており、ドル売りの動きは限定的となりそう。こうした中、ドル円は高値圏でもみ合いが続くとみられる。ドル円の目先の予想レンジは、149.50～153.00円。

日米の経済指標やイベントとしては、25日に日本1月景気動向指数、米2月新築住宅販売件数、26日に米2月耐久財受注速報値、米1月住宅価格指数、米1月S&Pケースシャー住宅価格指数、米3月消費者信頼感指数、28日に米第4四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数、米3月シカゴ購買部協会景気指数、米3月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値、米3月中古住宅販売成約指数、29日に日本2月雇用統計、日本2月有効求人倍率、日本2月小売業販売額、日本2月鉱工業生産指数、米2月個人所得・個人支出、米2月個人消費支出（PCE）デフレタなどがある。

【英金融政策委員会（MPC）では政策金利は据え置き】

ユーロドルは1.09ドルを挟んでの振幅を見せている。19日に1.0835まで下落した。20日に欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁が6月にはより多くの情報

が得られるとして、6月利下げ開始を示唆した。発言後はユーロドルの重石となった。ただ、FOMCで年内3回としていた利下げ見通しを維持したことでドル売りの動きに傾き、ユーロドルは1.0920台まで上昇した。

21日は強い米経済指標が相次いだことでドル買いの動きとなって、ユーロドルは1.09台から1.850台まで下落した。FRBもECBも6月の利下げ開始が見込まれる中、ユーロドルは経済指標や要人発言で一進一退の動きを見せつつ、1.09ドル近辺でもみ合いが続くとみられる。ユーロドルの目先の予想レンジは、1.0800～1.1000ドル。

21日の英金融政策委員会(MPC)では政策金利を据え置いた。据え置き決定の票割れは8対1となった。据え置き8名、利下げ1名。これまで利上げに回っていた2名は据え置きに回った。利上げ派が据え置きに回ったことで発表後はポンド売りに傾いた。

また、21日に英中銀(BOE)のペイリー総裁は、「市場の利下げ見通しは妥当」との見解を示した。「家国はインフレ退治で勝利の道筋にある」「行動する前にインフレが2%になる必要はない」などと述べた。今後の利下げの可能性を示唆したものと受け止められている。ポンドドルは1.28近辺から1.26台前半まで下落している。

英中銀による利下げは当初は8月ごろと想定されていたが、6月に前倒しされるとの見方が広がりつつある。今後の利下げが視野に入ってきたことで、ポンドドルは上値の重い展開が見込まれる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2500～1.2850ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、27日に豪2月消費者物価指数、28日に豪2月小売売上高、英第4四半期GDP確報値、スイス3月KOF先行指数、独3月雇用統計、カナダ1月GDP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シーズは、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、株式会社ミンカブソリューションサービシ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(株式会社ミンカブソリューションサービシーズ)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。