

為替週間展望 = ドル円はトレンドが出にくく、レンジ内でもみ合いか

[3月24日からの1週間の展望]

週間高低 (カッコ内は日)		3月17日～3月21日			
	始値	高値	安値	終値	前週比
ドル・円	148.72	150.15(19)	148.18(20)	149.52	+0.88
ユーロ・ドル	1.0878	1.0955(18)	1.0815(20)	1.0835	-0.0044

=====

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	37,677.06	+887.03	日本10年債利回り	1.530	+0.014
ダウ平均株価	41,953.32	+465.13	米10年債利回り	4.237	-0.075

=====

< 来週の主要経済統計等 >

- 24日 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
米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値
- 25日 日銀金融政策決定会合議事要旨(1月23、24日分)
独3月ifo景況感指数
米1月住宅価格指数、米1月S&Pケースラー住宅価格指数
米2月新築住宅販売件数、米3月消費者信頼感指数
- 26日 豪2月消費者物価指数
日本1月景気動向指数改定値
英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数、英2月小売物価指数
米2月耐久財受注速報値
- 27日 米第4四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数
米2月中古住宅販売成約指数
- 28日 東京3月消費者物価指数
英第4四半期GDP確報値
英1月貿易収支、英2月小売売上高
スイス3月KOF先行指数
独3月雇用統計
カナダ1月GDP
米2月個人所得・個人支出、米2月個人消費支出(PCE)価格指数
米3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】今後もトランプ政権の関税政策やトランプ米大統領の発言などに振り回される展開が続く。日銀会合やFOMCでは政策金利は据え置きの見通し。日銀が利上げに前向きな姿勢を示すようなら一段と円高に振れる可能性がある。こうした中、ドル円は最近のレンジ内での振幅が中心となるものの、上値を抑えられやすい展開が見込まれるとした。

【レンジ内での振幅が継続するドル円相場】

ドル円は3月11日に146円台半ばまで下落した後はもみ合いながら上昇して、19日には150.10台まで上昇した。ただ、150円の大台回復後はそれまでの上昇の反動もあり、伸び悩みを見せて148円台前半まで下落する場面も見られた。米経済指標やトランプ米大統領の関税政策などに振り回される展開が続いている。

19日には日銀金融政策決定会合の金融政策発表があり、政策金利は大方の市場予想の通り据え置きとなった。その後の植田総裁の記者会見では、「景気は一部に弱めの動

き見られるが、緩やかに回復「見通し実現なら政策金利引き上げ、金融緩和度合いを調整」「海外の不確実性はここにきて急速に高まっている」などと述べた。植田総裁の記者会見中に150円台に乗せたものの、その後は149円台前半まで下落した。

19日にトルコ検察当局は、エルドアン大統領の最大の政敵であるイマモール・イスタブール市長を汚職やテロ組織への資金提供などの容疑で拘束した。これを受けて、ロンドン序盤にトルコリラが急落、ドルが買われてドル円は再び150円台に乗せた。

19日（日本時間の20日午前3時）に米連邦公開市場委員会（FOMC）は市場予想通り、政策金利を据え置いた。パウエル議長は記者会見で、「経済は全般に強い」「調査では景気の不透明感が高まっている」「調査では関税がインフレ期待を高めている」などと述べた。

注目されていたFOMCメンバーの金利見通し（ドットプロット、ドットチャート）は前回と変わらずの年内2回の利下げを見込んだ。また、経済見通しではGDP予想を大幅に下方修正した一方、インフレは上方修正した。保有する米国債を圧縮する量的引き締め（QT）のペースを4月から減額することを決めた。これまでの月間250億ドルから50億ドルに減額される。市場関係者の間では、QTの減額は利下げに匹敵する効果があるとの見方も出ている。

これを受けてドル売りの動きとなり、ドル円は149円台後半から20日の昼前後には148円台前半まで下落している。その後は21日にかけて下げ渋りを見せている。

【FOMCで年内2回の利下げ見通しは据え置き】

FOMCメンバーによる政策金利や経済見通し（）は昨年12月時点

<政策金利>	
2025年	3.9% (3.9%)
2026年	3.4% (3.4%)
2027年	3.1% (3.1%)
<実質GDP>	
2025年	1.7% (2.1%)
2026年	1.8% (2.0%)
2027年	1.8% (1.9%)
長期	1.8% (1.8%)
<失業率>	
2025年	4.4% (4.3%)
2026年	4.3% (4.3%)
2027年	4.3% (4.3%)
長期	4.2% (4.2%)
<PCE物価指数>	
2025年	2.7% (2.5%)
2026年	2.2% (2.1%)
2027年	2.0% (2.0%)
長期	2.0% (2.0%)
<PCEコア物価指数>	
2025年	2.8% (2.5%)
2026年	2.2% (2.2%)
2027年	2.0% (2.0%)

【トランプ関連報道や米経済指標で上下に振幅か】

日米の経済指標やイベントとしては、24日に米3月製造業PMI速報値、米3月サービス業PMI速報値、25日に米1月住宅価格指数、米1月S&Pケースシラー住宅価格指数、米2月新築住宅販売件数、米3月消費者信頼感指数、26日に日本1月景気動向指数改定値、米2月耐久財受注速報値、27日に米第4四半期GDP確報値、米新規失業保険申請件数、米2月中古住宅販売成約指数、28日に米2月個人所得・個人支出、米2月個人消費支出（PCE）価格指数、米3月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値などがある。

米国の経済指標やトランプ米大統領発言の動向に振り回される展開が継続しそうだ。米経済指標は強弱入り混じっており、一方向には傾きにくい展開とみられる。それよりも今の市場はトランプ発言に左右されやすく、発言のたびに振り回される展開となろう。明確なトレンドは出にくく、最近のレンジ内を中心とするもみ合いとなろう。ドル円の目先の予想レンジは、145.00 - 151.00円。

【ユーロドルは高値圏で上値重い展開か】

ユーロドルは18日に1.0950台まで上昇したものの、その後は伸び悩み1.08台前半まで下落を見た。ドイツによる防衛支出の拡大方針などを背景にユーロドル

は大きく上昇してきたものの、上げ一服の様相を呈している。ポリンジャーバンド+1
Σや5日移動平均線を割り込んできており、目先は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、1.0600 - 1.0950ドル。

20日の英金融政策委員会(MPC)では、大方の予想通り政策金利は据え置きとなった。票割れは8対1となった。委員9名の投票行動は据え置きが8名、0.25%ポイントの利下げ主張が1名となった。バイリー英中銀総裁は「金利は緩やかに低下する道筋」としている。

声明では「金融緩和への段階的かつ慎重なアプローチが適切」とするなど慎重な利下げ姿勢が示されている。「インフレ圧力が押し下げられれば、銀行金利の制限を緩和することが正当化される」「しかし、目先のインフレ率上昇に関連した第二ラウンド効果がある場合、相対的に金融引き締め路線が正当化される」と不確実性が高い状況も示されていた。

市場予想よりもややタカ派的であったとみられるが、緩やかに利下げを継続する道筋は継続しており、ポンドドルは1.30から一段高となる動きとはならなかった。一時1.30台に乗せる場面もみられたが、高値圏で上げ一服となっている。ユーロドルと比べて相対的に底堅い推移を見せており、高値圏で一進一退の動きが続くとみられる。ポンドドルの目先の予想レンジは、1.2650 - 1.3100ドル。

日米以外の今後の経済指標やイベントは、24日に独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、25日に独3月IFO景況感指数、26日に豪2月消費者物価指数、英2月消費者物価指数、英2月生産者物価指数、28日に英第4四半期GDP確報値、英1月貿易収支、英2月小売売上高、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。