

FOREX WEEKLY

市場営業統括部

シニア・エコノミスト 青木 拓郎

ポイント

- 今週もドル安の流れが継続
- ドル円は感謝祭前のポジション調整により一時大きく下落、経済指標などにも振らされた
- 先行きは、年末に向けてドルは売り優勢と予想、ドル円は145円程度まで下落するとみる
- 材料の重量感からすると来週にその動きが出るかは微妙だが、米国の年末商戦の売れ行きや11月製造業ISM結果が冴えない結果となれば再び下落圧力が強まるとみる

【為替相場の予想レンジ】

	11/17~11/24 実績値	11/24~12/1 予想レンジ	2024年3月末 レンジ見通し	2024年6月末 レンジ見通し
ドル/円	147.15-150.77円	147.50-151.50円	138.00-147.00円	126.00-140.00円
ユーロ/ドル	1.0825-1.0966ドル	1.0750-1.1000ドル	1.0200-1.1200ドル	1.0100-1.1100ドル
ユーロ/円	161.26-163.56円	161.00-165.00円	145.00-159.00円	138.00-152.00円

(注) カットオフタイムは日本時間 AM7:00

(データ出所) Refinitiv。予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想。レンジ見通しは市場営業統括部作成。

- ・本号は日本時間11月24日午前7時までの情報をもとに作成しています。
- ・FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。(<https://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報 → フォレックス・ウィークリー)

今週の為替動向

ポジション調整の動きもあってか、今週もドル安の流れが継続。

ドル円は週前半、感謝祭前のポジション調整に加えて、米国の良好な国債入札や弱い10月中古住宅販売件数結果などもあり、米金利低下に連れる貌で下落。21日に一時9月半ば以来となる147円16銭に達した。しかしながらその後、22日に発表された11月18日終了週の新規失業保険申請件数[23.3万件→20.9万件]の低下、11月のミシガン大消費者信頼感[速報：60.4→確報：61.3]の上方修正などの米指標結果を材料にドルが買い戻され、149円後半まで反発。23日は米国や日本が祝日のため動意に乏しく、本稿執筆時点では149円台半ばで推移している。

他通貨をみると、本レポートの対象国・通貨ではないがトリコリラが23日、同国中央銀行が政策金利を35%から40%へと大きく引き上げたため、対ドルで一時反発。だが、声明で「現在の金利水準はディスインフレ軌道を確立するために必要な水準にかなり近付いていると認識。金融引き締めペースは鈍化し、引き締めサイクルは短期間で完了する」と述べたこともあってか、その後まもなく元の水準に戻っている。

今週のトピック：米中古住宅、欧州&日本 PMI、英小売

21日に発表された米国の10月中古住宅販売件数は前月比-4.1%と、9月[修正前：同-2.0%→修正後：同-2.2%]に続き5ヵ月連続減少した。10月の年率換算379万件という数字は10年8月以来の低水準だが、過去20年来の高水準にある住宅ローン金利や価格高騰、取引停滞に伴う住宅不足などが要因になっている。

23日に発表された欧州の11月PMI(総合、速報)は、ユーロ圏[46.5→47.1]、英国[48.7→50.1]ともに市場予想を上回る上昇。英国に関しては4ヵ月ぶりに景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っている。また、業種別にみても、ユーロ圏[製造業：43.1→43.8、サービス業：47.8→48.2]、英国[製造業：44.8→46.7、サービス業：49.5→50.5]ともに両産業とも改善している。

なお、ユーロ圏の先行きに関して欧州委員会が15日に公表した秋季経済見通しをみると、23年7-9月期を底に回復をはじめ、24年4-6月期には潜在力程度の成長に戻るという軌道を描いている。

欧州委は成長加速の牽引役として、①個人消費、②外需、③投資、の3つを挙げている。だが筆者は、金融政策引き締めの累積的効果や、依然として冴えない外部環境を考慮すると、特に②と③が上手く機能するか疑問を持っている。景気に係るリスクは依然として下方向に厚いとみている。

他方、24日に発表された日本の11月PMI(速報)は、サービス業[51.6→51.7]こそ僅かに上昇したものの、製造業[48.7→48.1]の低下が足を引っ張った結果、総合[50.5→50.0]も悪化した。製造業は、足元の生産が減速しているうえ、引き続き新規受注、新規輸出受注、受注残が不芳で先行きにもあまり期待を持ってない。サービス業については水準としては良好だが、5月をピークに勢いが減じている。

先週末に発表された英国の10月小売売上高(除く自動車燃料)は前月比-0.1%と、下方修正された9月[同-1.0%→同-1.3%]に続き減少、市場予想も下回った。内訳をみると、オンライン販売[同-2.4%→同+0.8%]こそ増加に転じたものの勢いは鈍く、食料品[横ばい→同-0.3%]、食料品以外[同-2.1%→同-0.2%]は減少した。発表元の英国国家统计局によると、10月は生活費高騰や雨天の多さなどによる来店客の減少が影響したとのことである。

実質賃金は今春以降回復しているものの、高金利下の住宅ローン借り換えによって厳しさが増す家計は着実に増えている。先行き、冴えない個人消費が続くリスクには一定程度注意しておきたい。

マーケット展望

来週は、米国で11月製造業ISM、ユーロ圏で11月消費者物価指数（HICP、速報）、日本で7-9月期法人企業統計調査、中国で11月PMI（統計局）がそれぞれ発表される。また、年末商戦（ブラックフライデー、サイバーマンデー）の売れ行きなどの報道も、米国景気を占う上で注目されそうである。

米国の11月製造業ISMについては、地区連銀指数などから判断するに小幅改善が予想される。だが、景気拡大・縮小の分かれ目となる50を超える可能性は低く、総じて勢いに欠けていると判断される公算が大きいとみている。

ユーロ圏の11月HICP（速報）は総合指数で前年比+3%以下を想定。但し、エネルギー主導のHICP減速は早晩一巡するため、やはり先行きを占う上では基調インフレの鈍化が続くか否かが重要となる。欧州中央銀行（ECB）が注視する主要な基調インフレ指標はいずれも23年前半をピークに低下しているが、明確な加速が続かない限り、再び利上げ観測が高まる可能性は低いとみている。

日本の7-9月期法人企業統計調査は7-9月期実質GDPの改定度合に影響するため、一定程度注目しておく必要があるだろう。特に今回、速報では設備投資が弱かったため尚更である。

中国の11月PMI（統計局）は緩慢な改善を予想。追加財政政策の効果に対する期待は高まってきてはいるものの、11月はまだ慎重さが勝りそうである。

今週のドルは、方向感に欠ける、との予想に反して一時下落した。

23年末に向けてドルは売られやすくなるというのが筆者の見立てで、ドル円は145円程度まで下落するとみている。材料の重量感からすると、来週にその動きが出るかは微妙だが、仮に年末商戦の売れ行きや11月製造業ISM結果が冴えないものとなれば再び下落圧力が強まるとみている。

来週の主な材料

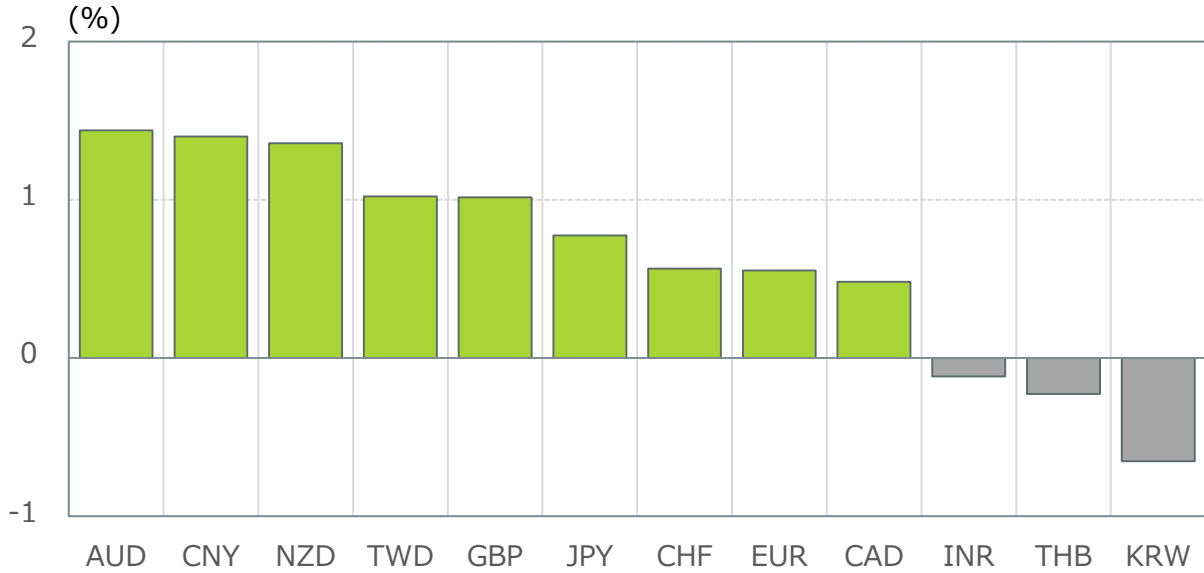
11/27（月）	（日）10月企業向けサービス価格指数（米）10月新築住宅販売件数（欧）ラガルド ECB 総裁発言、EU 外相理事会
11/28（火）	（日）日銀基調的なインフレ率を捕捉するための指標（米）11月CB消費者信頼感、ウォラーFRB理事発言、グールズビー・シカゴ連銀総裁発言（欧）10月ユーロ圏M3、ラムズデンBOE副総裁発言、ハスケルMPC外部委員発言
11/29（水）	（日）安達日銀審議委員発言（米）ページブック、マスター・クリーブランド連銀総裁発言（欧）11月ユーロ圏企業景況感、バイラーBOE総裁発言（その他）NZ金融政策、OECD経済見通し公表
11/30（木）	（日）10月鉱工業生産（速報）、10月住宅着工件数、中村日銀審議委員発言（米）10月個人所得・支出（欧）11月ユーロ圏HICP（速報）、10月ユーロ圏失業率、パネッタ伊中銀総裁発言、グリーンMPC外部委員（中）11月PMI（統計局）（その他）韓国金融政策、国連気候変動枠組み条約第28回締約国会議（COP28）[-12/12]
12/1（金）	（日）7-9月期法人企業統計調査、10月失業率&有効求人倍率（米）11月製造業ISM、パウエルFRB議長発言、クックFRB理事発言

（時間は全て現地時間）

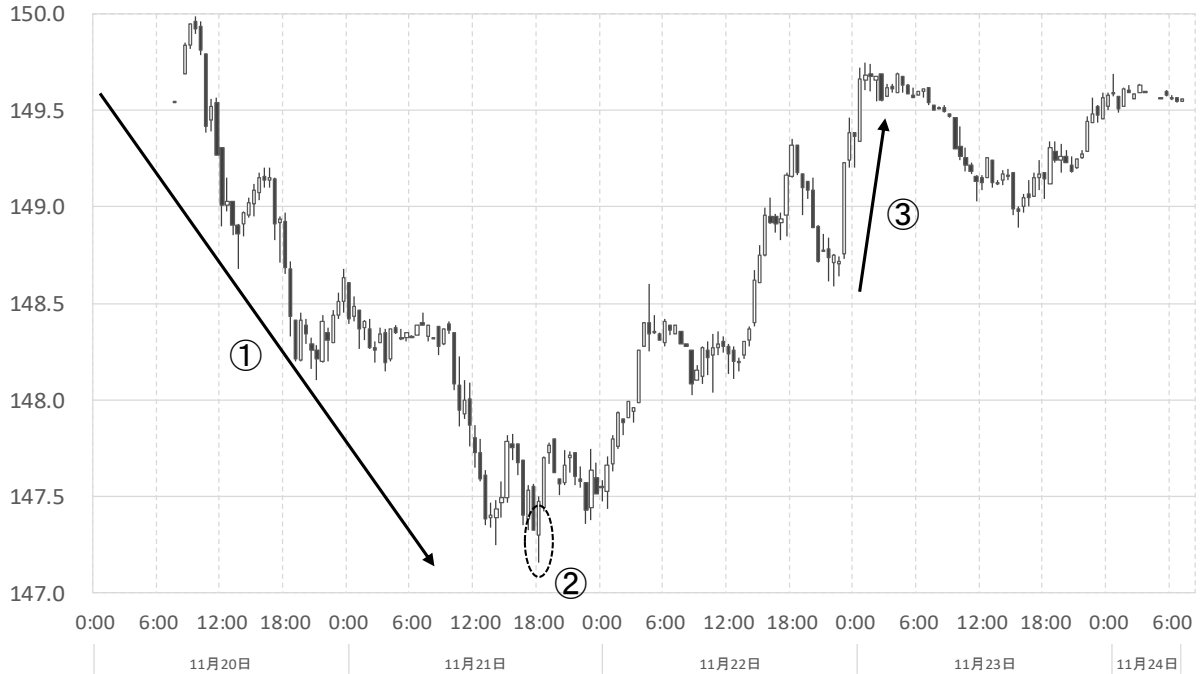
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (11/17-11/24)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 感謝祭前のポジション調整の動きに弱い米中古住宅販売件数結果も材料視され、ドル安
- ② 9月半ば以来となる 147 円 16 銭に
- ③ 新規失業保険申請申請件数やミシガン大消費者信頼感 (確報) の良い結果を受けて、ドル買い

ディスクレーマー

・本資料は弊行が提供するサービスや商品の勧誘、推奨を行うものではなく、お客さまへの情報提供を目的としております。

・本資料は弊行が信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また、資料に記載した指標（金利、為替、経済指標等）は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨記載しております。

・記載した意見や予測、見通し等は、作成時点の執筆者の見解であり、今後予告なく変更することがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は執筆者が任意に設定している場合があります。

・弊行は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合や、今後発信をすることがあります。また、各種マーケット等において、本資料の論旨と一致しない取引等を既に行っている場合や、今後行うことがあります。

・本資料にはお客さまの投資等に関する助言を含めておりません。本資料に記載した内容等を利用なさる際には、お客さまご自身のご判断でなさるようお願い申し上げます。

・お客さまが本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊行は責任を負いません。尚、本資料の一部または全部を問わず、弊行の許可を得ることなく、複製や再配布を行うことを禁じます。本資料の内容は、弊行が直接提供させていただいたお客さま限りでご使用くださいますようお願い申し上げます。