

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

- 今週のドルは、まちまち
- 総じて材料に乏しく、ドル円は150円を挟んだ上下1円未満のレンジで推移
- 今週末から来週にかけて、主要国・地域でPMIが、米国で製造業ISMが、ユーロ圏でHICP（速報）が発表される。また、米国では今週末サウスカロライナ州予備選（共和党）が行われる
- ドル円は、米国の金融政策をめぐる思惑からドル高圧力が続く。だが、150円を明確に上回る水準では介入警戒感が強まるため上値は重くなるとみている

【為替相場の予想レンジ】

	2/16~2/22 実績値	2/22~3/1 予想レンジ	2024年6月末 レンジ見通し	2024年9月末 レンジ見通し
ドル/円	149.70-150.65円	147.50-153.00円	136.00-150.00円	138.00-152.00円
ユーロ/ドル	1.0732-1.0839ドル	1.0650-1.0950ドル	1.0300-1.1300ドル	1.0200-1.1200ドル
ユーロ/円	161.45-162.62円	159.00-164.00円	149.00-163.00円	147.00-161.00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2月22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

先週末以降の為替動向

今週のドルは、まちまち。

ドル円は先週末、市場予想を上回る米国の1月生産者物価指数〔総合：前月比-0.1%→同+0.3%、コア：同-0.1%→同+0.5%〕を受け一時150円後半まで上昇したものの、米国3連休前の調整も入ったため結局、150円前半まで値を戻し越週。今週は21日に1月米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨が公表され、FOMCメンバーからはインフレ抑制への動きが滞ることや時期尚早に利下げすることへのリスクが示されたが、サプライズ視されることはなかった。本稿執筆時点まで150円を挟んだ上下1円未満のレンジで推移している。

他通貨については今週、タイバーツ（THB）が強め。19日に発表された弱い23年10-12月期実質GDP成長率〔前期比-0.6%〕を受けてセター首相が緊急利下げを求めたため、週前半、THBは一時弱含み。だがその後、セタプット中銀総裁が「（政策金利は）健全な成長を続ける上で中立的」「現実的に判断する」と、首相の要求に否定的な見解を示したため、買い戻されている。

また、2月以降、スイスフラン（CHF）がアンダーパフォームしている。先週発表された同国の1月消費者物価指数が前年比+1.3%と、前回の同+1.7%から減速。市場予想を下回り、かつ8ヵ月連続で物価安定目標上限の2%を下回ったことなどから早期利下げ観測が高まり、CHF安へと繋がっている。

先週末以降のトピック：ユーロ圏賃金、英小売、ロシア-ウクライナ情勢

20日に発表された23年10-12月期ユーロ圏協約賃金（=労使間で妥結された賃金）は前年同期比+4.46%と、小幅ながら7-9月期の同+4.69%から6四半期ぶりに鈍化した。ピークアウトの兆候はすでにオンライン求人賃金など他の指標にみられていたが、欧州中央銀行（ECB）が重視する同指標で裏付けされたことは良い情報といえる。

もっとも、ECBメンバーの多くは24年以降の賃金動向を確認したい意向を示しているため、今回の結果が金融政策に与える影響は限定的である公算が大きい。今後は、年初以降の賃金交渉、およびその結果が少なからず反映される1-3月期協約賃金〔5月下旬発表〕の動向に注目が集まる。

先週16日に発表された英国の1月小売売上高（除く自動車燃料）は前月比+3.2%と、前回の同-3.5%からプラスに転じた。今回は21年4月以来の伸び幅となっており、前回の落ち込みを取り戻す貌となっている。中身をみると、衣料品・靴〔前月比-2.8%→同-1.4%〕こそマイナスが続いたものの、それ以外は全て大幅プラス。発表元の国家統計局は、前回の減少はクリスマスプレゼント早期購入による一時的な落ち込みが生じたためであり、今回はその反動が出たと指摘している。

個人消費の先行きについては、実質賃金の改善につれる形で持ち直していくとみている。だが、住宅ローンや学生ローン返済額増加が一定程度重しとなる可能性は注意が必要である。

22年2月24日のロシアによるウクライナ侵攻開始から間もなく2年が経つ。

戦況は“概ね膠着”しているが、23年夏のウクライナによる反転攻勢の失敗と西側諸国による支援疲れなどにより直近、ややロシア有利に傾いている。ウクライナはゼレンスキー大統領が国民や軍から高い人気を集めるザルジニー軍総司令官を解任するなど、茲許、政治・軍指揮系統が乱れ気味である。一方、ロシアは消耗こそ激しいものなお兵力・物量で勝っており、イランや北朝鮮などからの軍事協力も期待できる。そのため、西側諸国によるウクライナ支援体制の更なる脆弱化や、11月の米国大統領選挙結果を待つ余裕がある。もっとも、双方とも継戦能力・意思があり、かつ主張の溝が埋まる兆しはないため、この先も当面、膠着・泥沼化が続く可能性が高いといえそうである。

ロシア経済は戦時体制化ゆえの無理が少なからず生じていることは否めない。一見良好にみえる経

済は明らかに国民の不満を抑えるためのばら撒きと軍需主導によるものである。そのため、中長期的に、民間への投資減少や人材不足・劣化が西側諸国の制裁強化と相俟って、じわじわと同国経済を蝕み続けるとみている。だが同時に、経済が危機・崩壊に至るには未だ距離があるようにみえる。

通貨ルーブルは引き続き冴えない展開を想定するが、短期的に大幅減価する可能性も低いとみる。米大統領選結果による変動には注意しておきたい。

マーケット展望

今週末から来週にかけては、主要国・地域で2月PMIが、米国で2月製造業ISMや1月PCE価格指数が、ユーロ圏で2月消費者物価指数（HICP、速報）が発表される。また、米国では今週末、サウスカロライナ州予備選（共和党）が行われる。

経済指標はまず、22日発表の主要国・地域の2月PMI（速報）は、昨秋を底に続く景気復調の流れが今回も続くか確認したい。特に、回復が遅れているユーロ圏が気になるところだが、現時点で2月分が発表されているZEWやセンチックスなど金融市場専門家や投資家調査をみると、いずれも底打ち改善傾向を示している。なお、公表元が異なる中国の2月PMI（統計局）は29日に発表されるが、改善するもののペースは緩慢、というこれまでの流れが続くと見込んでいる。

3月1日発表の米国の2月製造業ISMに関しては22年10月以来の50に到達するか注目されるところだが、金融政策を占う上で気になるのはむしろ、仕入価格である。現在、パナマ運河や紅海などで物流が滞り気味であるため、この影響がどのように反映されるか注目しておきたい。また、同様の影響が米国の1月PCE価格指数やユーロ圏の2月HICP（速報）にでないかも、要注目である。

米国のサウスカロライナ州予備選（共和党）は、ヘイリー元国連大使が大統領選挙の共和党候補指名争いに残り続けられるか重要な節目となる。ヘイリー氏はこの予備選の結果にかかわらず、選挙戦に留まる方針を示している。だが、アイオワ州党員集会[1/15]、ニューハンプシャー州予備選[1/23]に続き、三たびトランプ前大統領が圧勝した場合、3月5日のスーパーチューズデーを待たずに撤退を迫る圧力が強まる惧れがある。

ドル円は、米国の金融政策をめぐる思惑からドル高圧力が続く。だが、150円を明確に上回る水準では介入警戒感が強まるため上値は重くとなるとみている。

来週の本主な材料

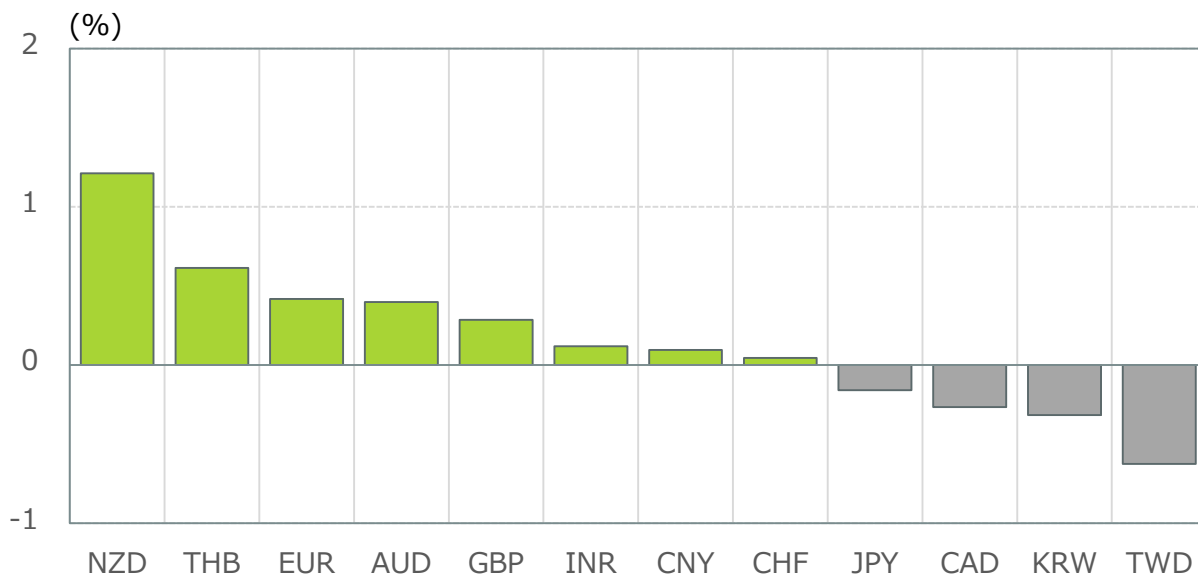
2/26 (月)	(米) 1月新築住宅販売件数 (中) 全国人民代表大会常務委員会 [-27日]
2/27 (火)	(日) 1月全国CPI (米) 1月耐久財受注(速報)、2月CB消費者信頼感、大統領選挙予備選(ミシガン州、民主・共和) (欧) 1月ユーロ圏M3
2/28 (水)	(米) 10-12月期GDP(改定値)、ボスティック・アトランタ連銀総裁発言、コリンズ・ボストン連銀総裁発言、ウィリアムズNY連銀総裁発言 (欧) 2月ユーロ圏企業景況感 (その他) G20財務相・中銀総裁会議 [-29日] (その他) NZ金融政策
2/29 (木)	(日) 1月鉱工業生産(速報値)、1月住宅着工件数、日銀基調的なインフレ率を捕捉するための指標、高田日銀審議委員発言 (米) 1月個人所得・支出、1月PCE価格指数、1月中古住宅販売仮契約、グールズビー・シカゴ連銀総裁発言、マスター・クリーブランド連銀総裁発言 (中) 2月PMI(統計局)
3/1 (金)	(日) 1月失業率&有効求人倍率 (米) 2月製造業ISM、2月ミシガン大消費者マインド(確報)、デーリー・サンフランシスコ連銀総裁発言 (欧) 2月ユーロ圏HICP(速報)、1月ユーロ圏失業率

(時間は全て現地時間)

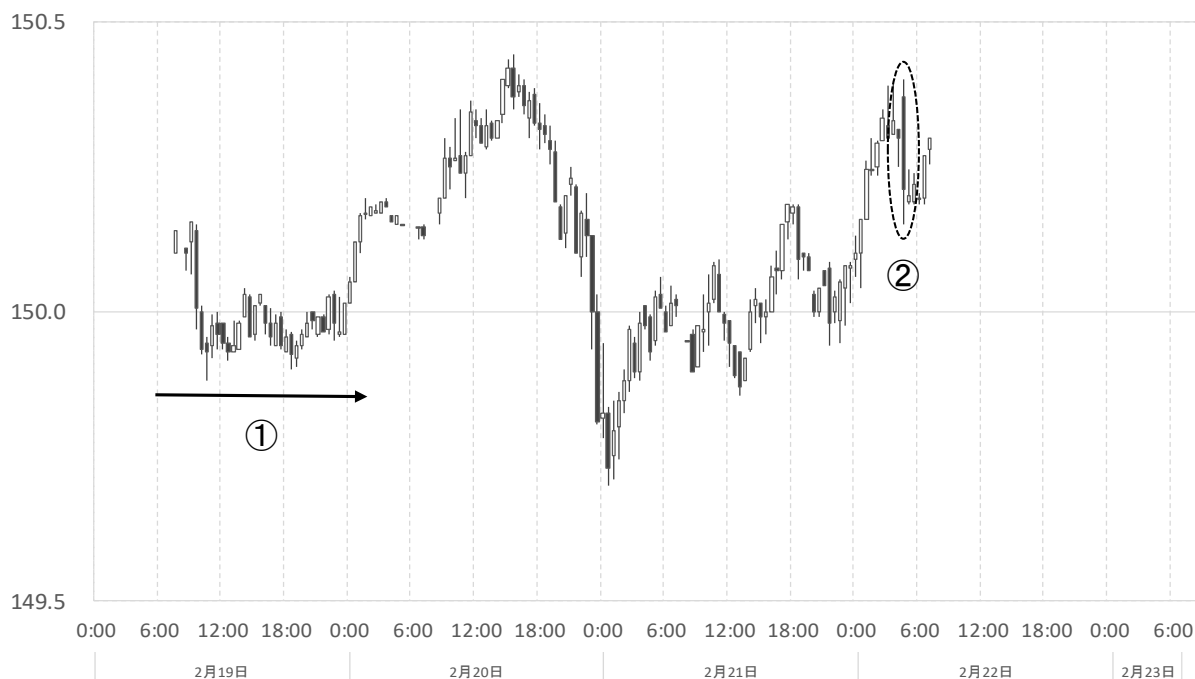
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (2/16-2/22)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 米国祝日 (プレジデントデー) のため、小動き
- ② FOMC 議事要旨 [1/30-31] は、特段サプライズ視されず

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。