

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、ほぼ全面高
- ドルは一連の強い米指標などを受けて強く、ドル円は1990年以来の水準に。ユーロはECBの利下げ観測の高まりによりアンダーパフォーム
- 来週は、米・英・中で主要な統計が発表されるほか、G20財務相・中銀総裁会議などが開催されるため多くの高官が発言する
- ドル高圧力が強まる一方、介入警戒感により上値が重くなるため、ドル円は150-155円レンジを想定。欧州通貨は、金融政策のハト派化が進む観点から今後も弱含みやすい

【為替相場の予想レンジ】

	4/5~4/12 実績値	4/12~4/19 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	150.80-153.32円	150.00-155.00円	145.00-155.00円	145.00-155.00円
ユーロ/ドル	1.0699-1.0885ドル	1.0550-1.0850ドル	1.0200-1.1200ドル	1.0000-1.1100ドル
ユーロ/円	163.50-165.16円	161.00-166.00円	154.00-168.00円	151.00-165.00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4月12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、ほぼ全面高。

ドル円は先週末、市場予想を大幅に上回った米国の3月非農業部門雇用者数(NFP)を受け151円半ばまで上昇して越週。また、今週半ばに発表された米国の強い3月消費者物価指数(CPI)結果や、インフレに係る進展の緩慢さが指摘された米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨などによって利下げ期待が後退したため、1990年以来の円安水準まで上伸した。介入警戒感により上値は重いものの、本稿執筆時点も153円前半で推移している。

他通貨は、ユーロほか欧州通貨がアンダーパフォーム。上述したようなドル高の流れに加えて、11日の欧州中央銀行(ECB)政策理事会が次回[6月]会合での利下げ開始の確度を一層高めるものだったことや、ラガルド総裁が記者会見で「(米国との金融政策の違いによって生ずる可能性のある通貨ユーロ安に対する懸念に対し)為替レートを目標にしていない」と述べたことも材料視された。

先週末以降のトピック：米雇用統計、米CPI、ECB、独生産統計

先週末発表の3月雇用統計は、NFPが前月差+30.3万人と前回の同+27.0万人から加速。市場予想を上回り、4ヵ月連続で25万人を上回った。業種別にみると、製造業[同横ばい]こそ軟調だったものの、サービス業[同+19.0万人]を筆頭に、政府[同+7.1万人]、建設業[同+3.9万人]の伸びが寄与した。なお、その他指標に関しても、失業率[3.9%→3.8%]、平均時給[前月比+0.2%→同+0.3%]など総じて良好となっている。

強いていえば、賃金上昇圧力は緩やかに減じていると評価できる。だが、堅調な景気と雇用増という組み合わせは利下げの後ずれ、ないしペース減速を想起させる。ちなみに、この背景としては茲許、移民流入増加によって中立的な雇用増加ペースの水準が引き上がっている可能性が指摘されている。

10日に発表された米国の3月CPIは、総合[前月比+0.4%→同+0.4%]、コア[同+0.4%→同+0.4%]ともに横ばいながら、いずれも市場予想を上回る結果。24年初3ヵ月連続で強めの数字がでており、インフレ鎮静化トレンドの持続に疑問符がつくものとなっている。

コアの内訳をみると、財[同+0.1%→同-0.2%]こそマイナスに転じたものの、サービス[同+0.5%→同+0.5%]の高い伸びは継続。医療[同-0.1%→同+0.6%]や自動車保険[同+0.9%→同+2.6%]が加速したほか、ウェイトの高い帰属家賃[同+0.4%→同+0.4%]の高止まりが寄与する貌となっている。なお、米連邦準備制度理事会が重視する“住居費を除くコアサービス”[同+0.47%→同+0.65%]は再加速しており、サービス由来のインフレ圧力の根強さは続いていることが確認できる。

ECBは11日、5会合連続で政策金利を据え置いた。今回会合で政策変更されるとの見方はほぼ皆無だったため、注目は金融政策の先行きと、経済に係る見解および見通しであった。

前者は声明で、「特定の金利軌道を事前に約束することはない」と牽制しつつも「インフレが持続的に目標に向けて収斂しているとの確信がさらに強まる場合、現在の金融政策の制約水準を引き下げることが適切」と利下げ開始に前向きな見解が示された。他方、後者は「入手データは中期的なインフレ見通しに係る従前の評価を概ね裏付けている」との見方を示された。

総じて、次回[6月]会合での利下げ開始の確度を一層高めるものと評価できる。

ドイツでは先週末から週初にかけて2月生産統計が発表された。

製造業受注は前月比+0.2%と、大幅マイナスとなった前回[同-11.4%]から小幅な反発に留まった。また、基調を捉えるために除く大口受注ベースで見ると同-0.8%と、前回[同-3.0%]に続くマイナス

となっている。なお、長い視点でみると、21年半ばをピークに減少基調が続いており、水準としてはコロナ危機時を除くと10年以来の低水準まで落ち込んでおり、深刻である。

一方、鉱工業生産は前月比+2.1%と前回[同+1.3%]に続く増産となった。もっとも、減産基調から脱したと判断することは出来ず、自動車[同-3.8%→同+5.2%]は4ヵ月ぶりに増産したものの、業界団体のデータでは自動車生産、輸出ともに軟調さが続いている。

マーケット展望

来週は、米国で3月小売売上高、英国で雇用統計などの主要統計、中国で1-3月期実質GDPほか主要統計が発表される。また、世銀・国際通貨基金(IMF)春季会合やG20財務相・中銀総裁会議が開催されるため、高官発言にも注目が集まる。

米国の3月小売売上高は周辺統計を踏まえる限り、2月の同+0.6%に続き良好な結果が見込まれる。今回はイースター休暇要因(23年は4月、24年は3月がイースター)による上振れが多少なり生ずる可能性がある。だが、23年下期の良好な個人消費の流れが24年に入っても続く貌が確認されれば、市場は当然、利下げ開始時期の更なる後ずれ、およびペースの減速と見方を強めることになるだろう。

他方、英国の主要統計に関しては、初回利下げ時期を探るうえで重要となる。特にCPIが4-6月期に向けた減速基調が続くか否か、要注目である。

中国の主要統計では特に1-3月期実質GDP成長率が注目されるが、春節期間の経済状況がまずまずであったことから市場予想[前年比+5%]以上の結果が期待される。もっとも、景気が持ち直すか否かは4-6月期のデータを確認する必要があるだろう。

ドル円は、ドル高圧力が強まる一方、介入警戒感により上値が重くなる展開が継続するため、150-155円レンジを想定。他方、利下げ観測が弱まる米国や緩やかながらも更なる利上げが模索される日本と、金融政策のハト派化が進む欧州、というコントラストにより、今後も欧州通貨が弱含みや弱くなる局面が続くと予想している。

来週の主な材料

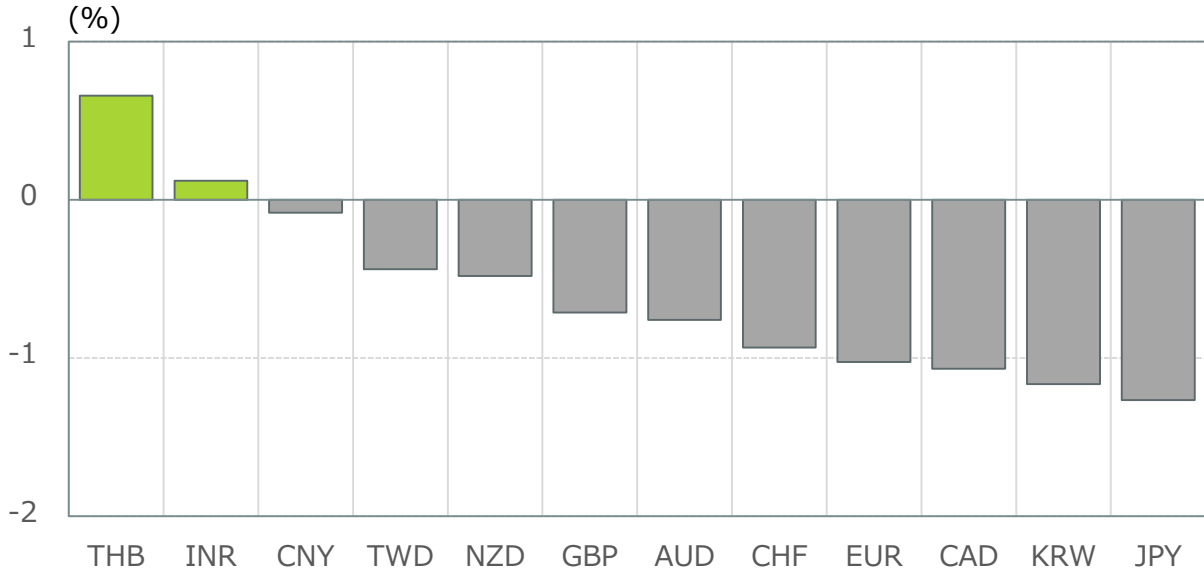
4/15 (月)	(日) 2月機械受注 (米) 4月NY連銀製造業景況指数、 3月小売売上高 、ローガン・ダラス連銀総裁発言、デーリー・サンフランシスコ連銀総裁発言 (欧) レーン ECB 専務理事発言、ブリーデン BOE 副総裁発言 (その他) 世銀・IMF 春季会合 [-4/20]
4/16 (火)	(米) 3月住宅建設許可&着工件数、3月鉱工業生産、ジェファーソン FRB 副議長発言 (欧) 4月独 ZEW 調査、 英雇用統計 、ビルロワドガロー仏中銀総裁発言、ロンバルデリ BOE 次期副総裁発言、ベイリー BOE 総裁発言、独中首脳会談 (中) 1-3月期実質GDP 、3月鉱工業生産、3月小売売上高 (その他) IMF 世界経済見通し
4/17 (水)	(日) 3月貿易収支 (米) ベージュブック、マスター・クリーブランド連銀総裁発言、ボウマン FRB 理事発言 (欧) 3月英物価統計 、シュナーベル ECB 専務理事発言、グリーン英 MPC 外部委員発言、ハスケル英 MPC 外部委員発言
4/18 (木)	(日) 2月第3次産業活動指数、野口日銀審議委員発言 (米) 4月フィラデルフィア連銀景況指数、3月中古住宅販売件数、ウィリアムズ NY 連銀総裁発言、ボスティック・アトランタ連銀総裁発言 (欧) ナーゲル独連銀総裁発言 (その他) G20 財務相・中銀総裁会議
4/19 (金)	(日) 3月全国CPI、植田日銀総裁発言 (米) グールズビー・シカゴ連銀総裁発言 (欧) 3月英小売売上高 、ラムズデン BOE 副総裁発言 (その他) インド総選挙開始

(時間は全て現地時間)

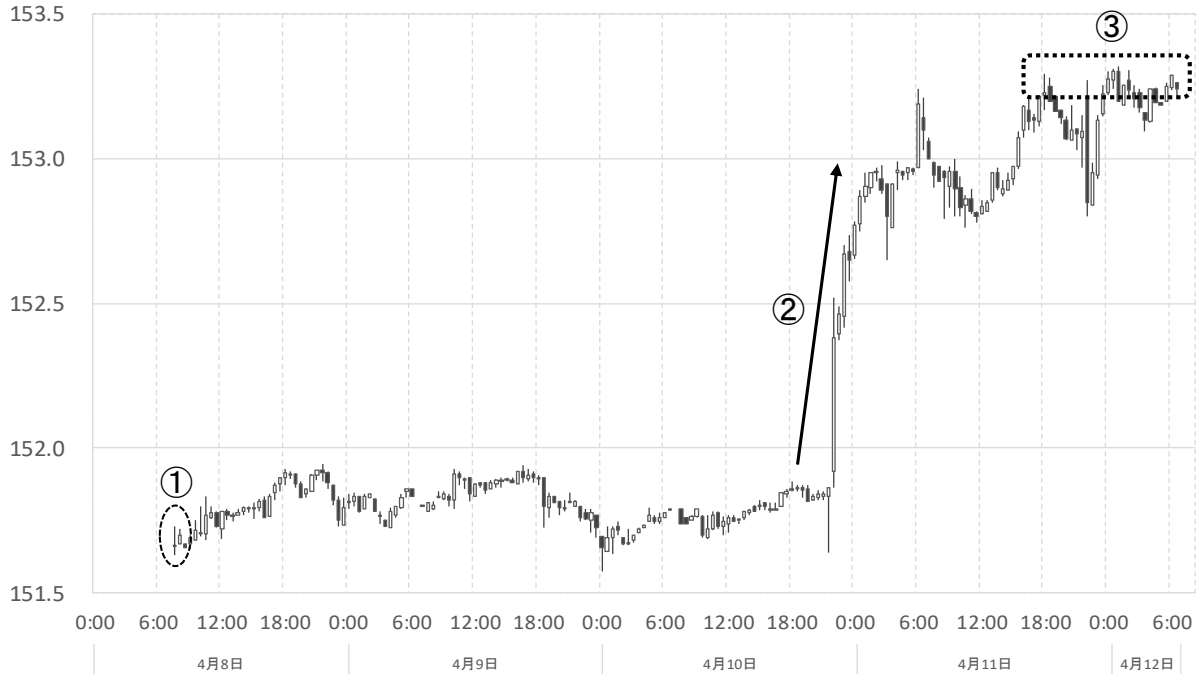
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (4/5-4/12)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 市場予想を大幅に上回った米雇用統計結果を受け、151 円半ばで取引開始
- ② 米国の強い 3 月 CPI 結果や FOMC 議事要旨などが材料視され、1990 年以来の円安水準に
- ③ 介入警戒感から上値は重い

ディスクレーム

・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。