

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、全面高
- ドル円は、米国の利下げ観測の後退がドル高材料となった一方、介入警戒感や中東情勢悪化リスクが一定程度、円高に作用した
- 来週は、各種イベントの他にも、中東情勢、月末やゴールデンウィークを控えたフロー主導の動きなどにも広く注意を払いたい
- ドル円は、151-156円を想定する

【為替相場の予想レンジ】

	4/12~4/19 実績値	4/19~4/26 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	152.60-154.79円	151.00-156.00円	145.00-155.00円	145.00-155.00円
ユーロ/ドル	1.0601-1.0735ドル	1.0450-1.0750ドル	1.0200-1.1200ドル	1.0000-1.1100ドル
ユーロ/円	162.30-164.95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19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、全面高。

ドル円は週末 13 日のイランによるイスラエルへの報復攻撃がリスク視され、ややギャップダウンして取引開始。しかしながら、その後は米国金融政策に焦点があたり、良好な 3 月小売売上高や米連邦準備制度理事会のパウエル議長が「利下げの確信を得るには想定よりも時間がかかる可能性が高いことを示唆している」などと述べたことが材料視されたため、上昇した。もっとも、週半ば以降は介入警戒感や日米韓財務相会合で円安・韓国ウォン安への懸念に言及されたことなどが材料視されて上値は重く、日本時間 19 日 7 時時点では 154 円半ばで推移。なおその後、イスラエルがイランにミサイル攻撃を行ったとの一部メディア報道から中東情勢悪化リスクが高まったため、一時 153 円半ばまで円高が進んでいる。

先週末以降のトピック：米小売、英統計、中 GDP、中東情勢

米国で 15 日発表された 3 月小売売上高は前月比+0.7%と、上方修正された前回[同+0.6%→同+0.9%]に続き高い伸びとなった。また、GDP 算出に用いられるコントロール・グループ (=除く自動車、ガソリン、建材、外食) も良好で、同+1.1%と前回 [同横ばい→同+0.3%] から大幅加速した。中身をみると過半の項目が増加しているが、特に今回は価格上昇が反映したガソリンスタンド [同+1.6%→同+2.1%] や、イースター要因が作用してか、オンライン販売 [同+0.2%→同+2.7%] やその他 [同+1.0%→同+2.1%] の伸びも目立つ。

今回の結果を通じて、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ったといえよう。

英国では 16 日に雇用、17 日に消費者物価指数 (CPI) が発表された。

雇用統計は、12-2 月期の失業率が 4.2%と、23 年 6-8 月期の水準まで上昇。また、1-3 月期の求人件数は 91.6 万件と 1 年半以上に亘って減少基調が続いており、過熱感の和らぎが確認出来る。一方、12-2 月期の名目賃金 (除く賞与) [前年同期比+6.1%→同+6.0%] は減速が続くものの依然高水準であるうえ、実質賃金 (同) [同+1.9%→同+1.9%] も 9 ヶ月連続プラスとなっている。雇用の軟化は緩やかなペースでしか進展していない一方、賃金の伸びは強く、かつ 4 月には最低賃金の引き上げも控えている。イングランド銀行 (BOE) が利下げを決断するには、追加のデータが必要そうである。

3 月 CPI は、総合 [前年比+3.4%→同+3.2%]、コア [同+4.5%→同+4.2%] とともに減速。市場予想比はやや上回ったが、1-3 月期 BOE 予測と比べるとやや下回っている。中身をみると、財 [同+1.1%→同+0.8%] に対してサービス [同+6.1%→同+6.0%] の減速ペースに鈍さが目立つ。イースター休暇要因 (23 年は 4 月、24 年は 3 月がイースターであったため高めに出やすくなる) も考えられたが、航空運賃 [同+6.5%→同-1.1%]、レストラン・ホテル [同+6.0%→同+5.8%] などの関連項目からは、そう捉えることはできなかった。また、景気が持ち直しているがゆえに PMI の価格指数からは反転上昇する兆しや企業マージンを確保する動きが示唆されている。さらに、エネルギー価格の再上昇も懸念材料となり得る。これらは今後の BOE の利下げ開始判断を慎重化させる方向に作用しそうである。

16 日に中国で発表された 1-3 月期実質 GDP は前年比+5.3%と、前期の同+5.2%および市場予想を上回る成長となった。24 年は良好なスタートをきったと評価できる。だが、3 月単月の指標が冴えなかったうえ、所得の回復は依然として心許なく、消費拡大を伴う安定成長に至るまでには未だ時間を要する見通しである。さらに、良好な 1-3 月期成長を根拠に景気支援策が緩むようなことがあれば、成長目標の達成も危うくなる。当局の対応も含めて、引き続き慎重に動向を見守る必要があるだろう。

4月初めにシリアのイラン大使館周辺が攻撃を受けたことに対して13日夜、イランがイスラエルに対して直接報復を行った。数百もの無人機・巡行ミサイル・弾道ミサイルが放たれたが、幸いにも99%が迎撃されたため、イスラエルに大きな被害はなかった。

その後を考える上ではイスラエルの反応が重要だが、19日、一部メディアが同国がイランを攻撃した、イラン領内の複数の場所で爆発があった、と報じている。イランの外相は18日、「イスラエルが武力行使し、イランの主権を侵害した場合、断固として適切な行動をとる」と述べているだけに、更なるエスカレートが懸念される。13日にはイランがイスラエルを初めて直接攻撃するというこれまでの一線が破られているだけに、直接攻撃の常態化、また偶発的リスクの高まりも懸念される。

マーケット展望

来週は、日本で日銀金融政策決定会合(MPM)が開催される。また、経済指標は、主要国・地域で4月PMI(速報)、米国で1-3月期実質GDP(速報値)や3月PCE価格指数などが発表される。

まず、日銀MPMは今回、政策変更は見込まれていないため展望レポートに注目が集まる。特に、物価見通しについては今回、24年度が上方修正され、かつ新たに公表される26年度が2%程度となる、つまり目標に収束する絵が描かれるとみている。ある程度こうした見方は市場に織り込まれていると思われるが、25年度見通しの修正の程度によっては利上げ時期・ペースに係る思惑が再び高まることになろう。なお、茲許の為替に対する見解の有無にも一定程度注目しておきたい。

主要国・地域の4月PMI(速報)では、全体的な景気復調の流れが今回も続くか確認したい。特に、ユーロ圏と日本の製造業PMIは足元まで軟調なままであるため、世界的な復調に追随するか要注目である。ちなみに、ドイツの4月ZEW調査は、全体も主な製造業種も改善している。

米国の1-3月期実質GDP(速報値)は、アトランタ連銀が指標を基に算出・更新するGDPNow[16日時点]が前期比年率+2.9%と予測するなど、特に個人消費を中心に堅調な伸びが見込まれている。相応に良い結果を市場は織り込んでいるものの、利下げ観測はさらに後ずれる可能性がある。

ドル円は、高いドル高圧力が続く中、介入を警戒しつつもじりじり上昇する展開を想定、151-156円レンジを見込む。また、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やすくなる局面が続くとも予想している。特に、日銀MPMがタカ派的と捉えられれば、尚更である。なお、来週は各種イベントの他にも、月末やゴールデンウィークを控えたフロー主導の動き、中東リスクなどにも広く注意を払いたい週となる。

来週の主な材料

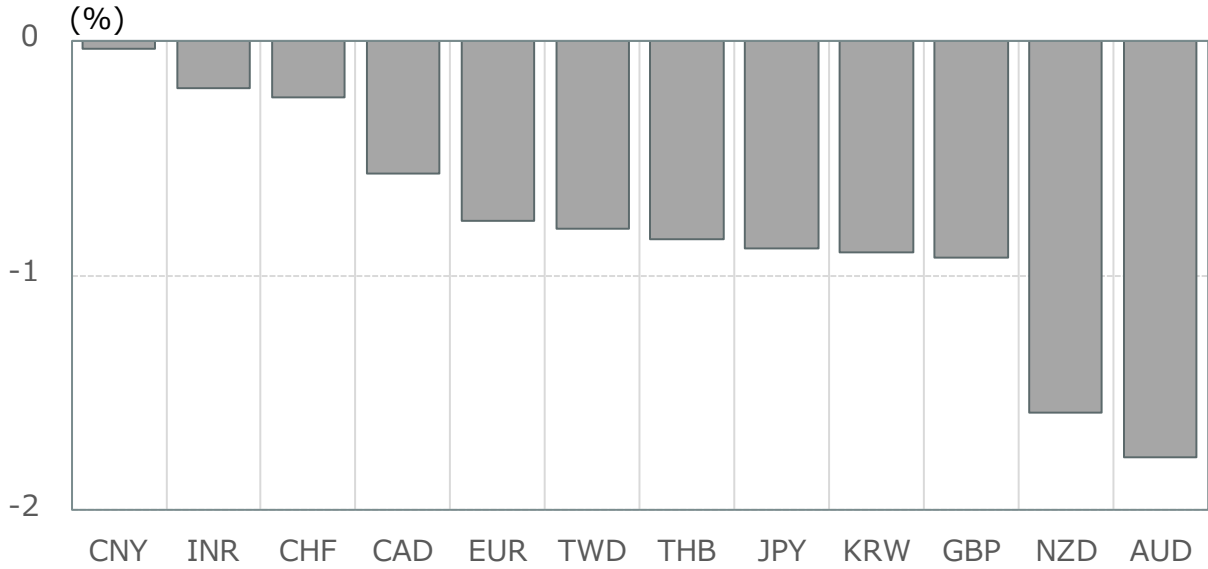
4/22(月)	(欧) 4月ユーロ圏消費者信頼感(速報)、ビルロウドガロー仏中銀総裁発言
4/23(火)	(日) 4月PMI(速報) (米) 4月PMI(速報)、3月新築住宅販売件数 (欧) 4月ユーロ圏&英PMI(速報)、ナーゲル独連銀総裁発言、ハスケル英MPC外部委員発言、ピルBOEチーフエコノミスト発言 (中) 中国全人代常務委員会[-4/26]
4/24(水)	(米) 3月耐久財受注 (欧) 4月独Ifö企業景況感、チポローネECB専務理事発言、シュナーベルECB専務理事発言 (その他) インドネシア金融政策
4/25(木)	(日) 日銀MPM[-4/26] (米) 1-3月期実質GDP(速報値)、3月中古住宅販売仮契約 (欧) パネッタ伊中銀総裁発言(その他) トルコ金融政策
4/26(金)	(日) 4月東京CPI (米) 3月PCE価格指数、4月ミシガン大消費者マインド(確報) (欧) 3月ユーロ圏M3、(その他) ロシア金融政策

(時間は全て現地時間)

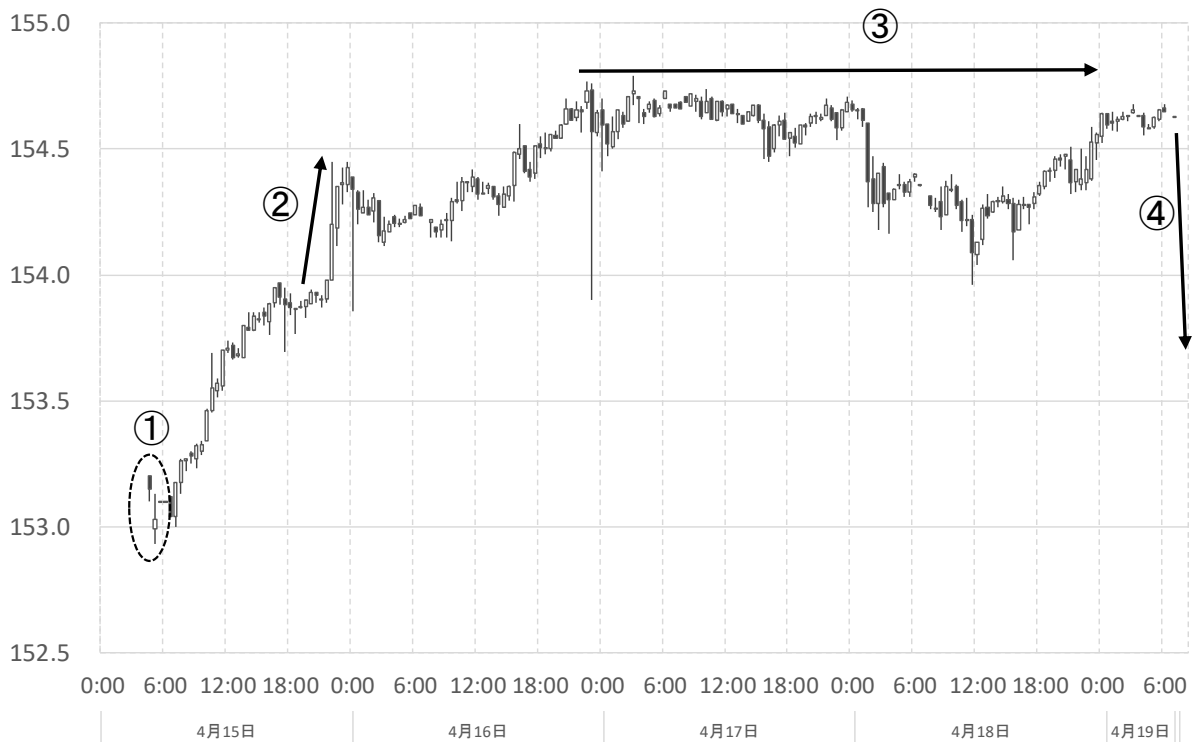
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (4/12-4/19)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① イランによるイスラエルへの報復攻撃がリスク視され、ややギャップダウンして取引開始
- ② 米国の3月小売売上の良い結果を受けて、ドル高
- ③ 介入警戒感から上値重く推移
- ④ イスラエルがイランにミサイル攻撃を行ったと一部のメディアの報道から、一時153円半ばまで円高進行

ディスクレマー

- ・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。