

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、円は弱い
- ドル円は、週前半は概ね横ばい圏で推移していたが、節目の155円突破後は介入を警戒しながらも上値を試す動きが続いた
- 来週・再来週は、日本が休みがちの中、複数の金融政策が決まるほか指標も多く発表される
- ドル円は、各種イベント・指標によりボラティルな展開を想定。また、実際に介入が行われれば、一時的に150円台前半まで下落する可能性もあるだろう
- 今回は2週間予想となるため、151-159円、というワイドレンジを想定

【為替相場の予想レンジ】

	4/19~4/26 実績値	4/26~5/10 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	153.59-155.75円	151.00-159.00円	148.00-162.00円	148.00-162.00円
ユーロ/ドル	1.0611-1.0741ドル	1.0500-1.0850ドル	1.0100-1.1100ドル	0.9900-1.0900ドル
ユーロ/円	163.05-167.09円	162.00-170.00円	157.00-171.00円	153.00-167.00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。

次回は2024年5月10日発行予定です。

- ・本号は日本時間4月26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、現在お取り引き中の営業部/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、円は弱い。

ドル円は先週末、中東情勢悪化リスクの高まりにより一時 153 円半ばまで円高が進んだものの、イランが抑制的な反応を示したことで 154 円半ばまで戻して越週。今週は前半、弱めの 4 月米国 PMI 結果を受けて一時ドル安となる場面がみられた以外は、総じて横ばい圏で推移。その後、24 日夜に節目の 155 円を突破して以降は、介入を警戒しながらも上値を試す動きが続いた。日銀金融政策決定会合（MPM）結果を控えた日本時間 26 日 7 時時点では 155 円半ばで推移していたが、結果公表後は 156 円を超えて上昇している。

他通貨をみると、豪ドルがアウトパフォーム。24 日発表の 1-3 月期消費者物価指数（CPI）〔前年同期比+4.1%→同+3.6%〕が減速したものの市場予想は上回ったため、利下げ観測が後ろ倒しとなった。

先週末以降のトピック：主要国・地域 PMI、米 GDP、日銀 MPM

23 日発表の主要国・地域 4 月 PMI（総合、速報）は、日本 [51.7→52.6]、ユーロ圏 [50.3→51.4]、英国 [52.8→54.0] が上昇した一方、米国 [52.1→50.9] が低下した。日本は 23 年 8 月、ユーロ圏と英国は同年 5 月以来の高水準。また、いずれの先進国・地域も景気拡大・縮小の分かれ目となる 50 を超えており、総じて底堅い結果と評価できる。

日本は、製造業 [48.2→49.9]、サービス業 [54.1→54.6] とともに上昇した。製造業は 50 にこそ僅かながら届かなかったものの生産、新規受注、雇用など主要項目の改善を伴う良い貌。他方、サービス業も新規事業が好調で、価格転嫁の動きにより価格指数が 14 年 4 月以来の高水準となっている。

他方、欧州は、ユーロ圏は製造業 [46.1→45.6] が 3 ヶ月連続低下した一方、23 年 5 月以来の高水準となったサービス業 [51.5→52.9] が全体を押し上げた。新規受注/事業など先行きを占う上で重要な指数についても、好調なサービス業と軟調な製造業という構図になっている。また、英国も製造業 [50.3→48.7] が低下した一方、サービス業 [53.1→54.9] が上昇している。賃金や輸送・原材料価格上昇によるコスト高が今後、イングランド銀行の利下げ決断の妨げになる恐れがある。

米国は、製造業 [51.9→49.9] が僅かながらではあるが 50 割れとなった一方、サービス業 [51.7→50.9] も 3 ヶ月連続低下した。総合の新規受注指数が 50 割れしたほか、価格指数はやや低下したものの依然高止まりしている。

25 日に発表された米国の 1-3 月実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率+1.6%と、23 年 10-12 月期の同+3.4%から減速。また、市場予想やアトランタ連銀が指標を基に算出・更新する GDPNow の同+2.7%をともに下回った。もっとも、ヘッドラインこそ潜在力を下回ったものの、仔細にみると下押ししたのは在庫や純輸出であり、個人消費、特にサービス消費は堅調さを維持している。

また、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策を見通す上では、コア PCE デフレーターが前期比年率+3.7%と、昨年下期の同+2.0%から再加速したことが重要だろう。筆者はいまや、FRB の初回利下げ時期は 10-12 月期まで後退したとみている。

25-26 日に開催された日銀 MPM では政策金利が 0-0.1%程度で据え置かれた。また、公表された経済・物価情勢の展望では、コアコア CPI（除く生鮮食品・エネルギー）が 24 年度 [前年比+1.9%]、25 年度 [同+1.9%] とともに不変だったほか、新たに示された 26 年度が同+2.1%となっており、予測期間中「概ね 2%程度」が維持された貌となっている。

筆者は、2 回目の利上げ時期は 10-12 月期との見方だが、最近の為替動向などを踏まえてより前向きになるか、引き続き注視したい。

マーケット展望

来週と再来週は、ゴールデンウィークのため日本の休場が増えるが、その間、米欧で複数金融政策が決定される。また、米国では4月雇用統計やISM、ユーロ圏では1-3月期実質GDP（速報）や4月消費者物価指数（HICP、速報）、中国では4月PMI（統計局）など、経済指標も数多く発表される。

金融政策についてはまず、米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策変更は見込まれず、注目は、①最近の経済指標、特に物価指標を受けて政策スタンスがどの程度変化するか、②量的引締め政策（QT）に係る決定、の2点となる。とりわけ、①はタカ派的と解釈された場合、年内の利下げ開始自体なくなるとの見方もでてくる恐れがあるため、最大限の注意を払っておきたいところである。

また、イングランド銀行金融政策委員会（MPC）も、少なくとも4月CPI [5/22] で更なる減速を確認する必要があるとの理由から政策変更は見送られる公算大。筆者は、初回利下げは早くて6月、足元の経済の底堅さを踏まえるとメインは8月とみている。

欧州ではその他、5月か6月の利下げ開始を示唆しているスウェーデンの決定も要注目である。

経済指標はまず、米国は、非農業部門雇用者数が前月差+10万人後半以上の伸びとなれば、利下げ観測は一層後退するとみる。ISMについては製造業、サービス業ともに大きな変化は想定していない。

ユーロ圏の4月HICP（速報）は前年比ベースで前回から横ばい、ないし小幅減速が想定される。また、1-3月期実質GDPはプラス成長が見込まれる。いずれにしても、欧州中央銀行の6月利下げ開始観測が大きく揺らぐことはないとみている。

ドル円は、日本が休みがちなか中で出てくる金融政策や指標によって振らされる展開を想定。また、実際にドル売り円買い介入が行われる可能性も十分にあるため、場合によっては150円台前半まで下落する可能性もあるだろう。ボラタイルな展開が見込まれる上に、いつもより長い2週間予想となるため、今回は151-159円というワイドなレンジを想定する。

来週、再来週の主な材料

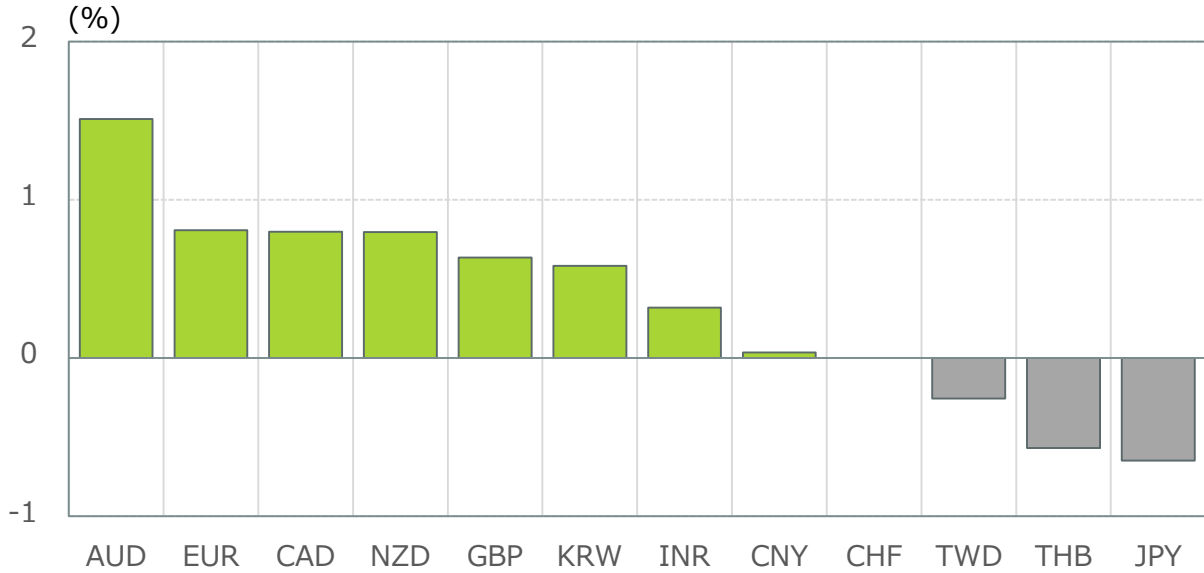
4/29 (月)	(日) 休場 (昭和の日) (欧) 4月企業景況感
4/30 (火)	(日) 3月失業率&有効求人倍率、3月鉱工業生産（速報）、3月住宅着工件数（米） 1-3月期雇用コスト指数、4月CB消費者信頼感、FOMC [-5/1] (欧) 4月ユーロ圏 HICP（速報）、1-3月期ユーロ圏実質GDP（速報） (中) 3月PMI（統計局）
5/1 (水)	(米) 4月ADP雇用統計、3月JOLT求人件数、4月製造業ISM
5/2 (木)	(日) 日銀MPM議事要旨 [3/18-19] (米) 4月チャレンジャー人員削減数、3月貿易 収支 (欧) 英地方選挙
5/3 (金)	(日) 休場 (憲法記念日) (米) 4月雇用統計、4月サービス業ISM、グールズビー・ シカゴ連銀総裁発言 (欧) 3月ユーロ圏失業率、ノルウェー金融政策
5/6 (月)	(日) 休場 (振替休日) (米) 融資担当者調査、ウィリアムズNY連銀総裁発言
5/7 (火)	(米) カシユカリ・ミネアポリス連銀発言 (欧) 3月ドイツ製造業受注 (その他) 豪州 政策金利
5/8 (水)	(米) クックFRB理事発言 (欧) 3月ドイツ鉱工業生産、スウェーデン金融政策
5/9 (木)	(日) 3月毎月勤労統計、日銀MPM主な意見 [4/25-26] (欧) 英MPC (中) 4月貿易 収支
5/10 (金)	(日) 3月国際収支、4月景気ウォッチャー調査 (米) 5月ミシガン大消費者信頼感 (速報) (欧) 1-3月期英実質GDP、ECB議事要旨 (4月)

(時間は全て現地時間)

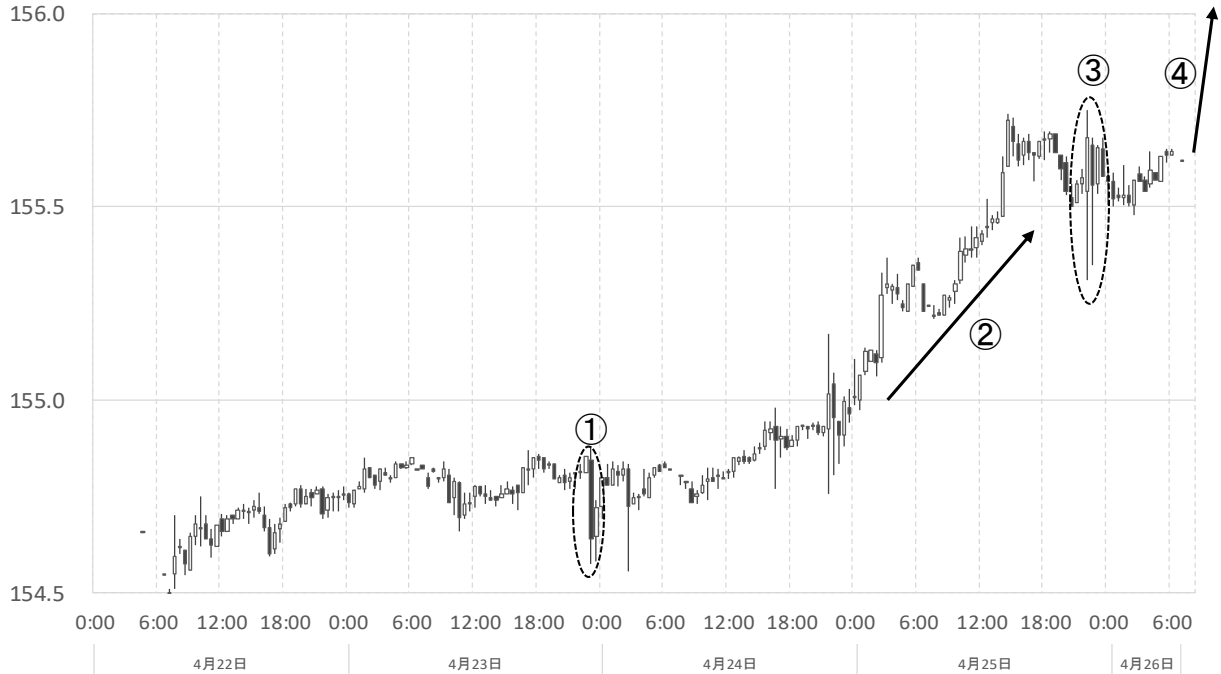
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (4/19-4/26)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 米国の4月PMI (速報) の低下を受けて、小幅ドル安
- ② 節目の155円突破後、円売り加速
- ③ 米国の1-3月期実質GDP (速報) 結果や日銀が国債買い入れ縮小の方法を検討との一部報道に反応
- ④ 日銀MPM結果公表後に156円超えまで上昇

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。