

## 全般ドル高と円安、持続と揺り戻しにらむ

### 中東、原油、内外の中銀政策と金利、期末など焦点

今週の為替相場は全般的なドル高と円安に関して、持続余地と揺り戻し的な調整をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が157.50-161.80円、ユーロ/円が181.70-186.20円。前週は中東有事の長期化懸念と原油相場の高止まり、世界的なインフレ上昇懸念と米国など海外各地の中央銀行による利下げ休止や利上げの思惑、海外各国での金利上昇（債券価格は下落）などにより、ドル高や円安が後押しされた。今週は中東情勢と原油相場の動向、内外の中銀政策と金利動向、内外での期末が焦点になる。

### 米金融市場「停戦催促」的な米株売り・米債売りも注目

今週の為替相場で注目されるのは、米国・イスラエル対イランの武力衝突と中東有事の動向だ。トランプ米大統領は前週末の米東部時間21日午後7時44分（日本時間22日午前8時44分）、イランが48時間以内にホルムズ海峡を開放しなければ発電所を標的に攻撃を始めると表明した。48時間後は日本時間24日午前8時44分にあたり、週前半はこの期限を巡る動きが焦点となる。

同問題を含めて、中東混乱と原油相場の高止まりが続く限り、為替相場では全般的なドル高やドル安の抑制が持続となりやすい。

背景としては安全逃避のドル買い（流動性の大きさや国際基軸通貨としての信用力など）、原油高に伴う世界的なドル需要の増加（各国の原油取引はドル建て決済が中心）、原油・天然ガスの供給懸念と価格高騰による原油・天然ガス「産出国」米国の強み増大、米国による他国への米国産原油・ガスの売り込み強化（米国の貿易収支改善）、米国の国防・ハイテク産業の軍事特需、米国でインフレを上昇させる可能性（米債金利の上昇要因。米FRBの利下げ休止や利上げ観測を後押し）、米国内外の株安懸念による投資マネーの米国回帰や国際分散投資の抑制（ドル離れ抑制）などがある。

一方でホルムズ海峡の緊張緩和や停戦交渉などの動きが出てくると、全般ドル反落と原油反落の余地がある。その場合、ドル/円はドル安・円高となるが、2次反応としては、対ドルでの非ドル通貨の反発や、米日など世界的な株高を受けたリスク選好により、クロス円取引では対円で非ドル通貨高と円安が進展。ドル/円も円高の抑制や、円が連れ安（対円で非ドル通貨高に、対円でドルも連れ高）となる可能性がある。

同時にドル反落の要因としては、「戦争の長期化と泥沼化」が本格懸念される場合がある。泥沼化が懸念されてくると、米国の財政悪化や、米国とトランプ米大統領の信認低下、原油高とインフレ上昇の持続による米国の景気悪化、FRBによる「インフレより景気重視」の早期利下げ観測などにより、ドル安圧力が強まる潜在余地も秘めている。

その他、金融市場での「停戦催促仕掛け」を含めて、米国で株安と債券安（金利は上昇）が一段と激化してくると、トランプ大統領が停戦を模索してくる可能性もある。当座は米国での株安・債券安・ドル高の持続余地と、トランプ氏によ

る態度軟化を受けた株高・債券高（金利は低下）・ドル安という急転換にも注意を要する。

為替相場のドル/円に影響を与えるのが、米10年債金利の動向だ。3月からは原油高とインフレ上昇懸念、FRBの利下げ観測後退、米国の財政悪化リスクなどで金利は上昇となっている（米債価格は下落）。米10年債金利の週足テクニカルでは、13週（3カ月）、26週（6カ月）、52週（1年）の各移動平均について、上抜けと各ラインの方向角度の上向き化が見られ始めた。

このまま定着となれば、昨年3月以来の同時現象となる。各ラインの上抜けや上向きが維持されている限り、ドル/円は短期的なドル安の局面があっても、ドルの下限切り上がりやドル高の基調が持続となりやすい。その他の注目点は以下。

#### <ドル/円の週足、下値抵抗線の上抜け維持焦点>

為替相場のドル/円は週足テクニカルで、昨夏以降の下値抵抗線の上抜け維持と、各ラインなどを下値メドとしたドルの下値固め、下限切り上がりなどが焦点になっている。ブルームバーグのレートによると、前週末3月20日時点の数値では、下値抵抗線として3週移動平均線158.87円、4週移動平均線158.17円、5週移動平均線157.53円、6週移動平均線156.74円、週足・一目均衡表の転換線156.00円などがある。

#### <クロス円、週足節目ラインの維持と下抜けにらむ>

為替相場ではクロス円（円の対非ドル通貨）取引の週足テクニカルで、重要節目ラインの上抜け維持と下抜けをにらんだ展開となっている。

4週、6週、9週、13週といった移動平均線について、各ラインの上抜けや方向角度の上向き化が維持されている「対円での上昇トレンド持続」通貨としては、カナダ・ドル、豪ドル、ポンド、ノルウェー・クローネなどがある。

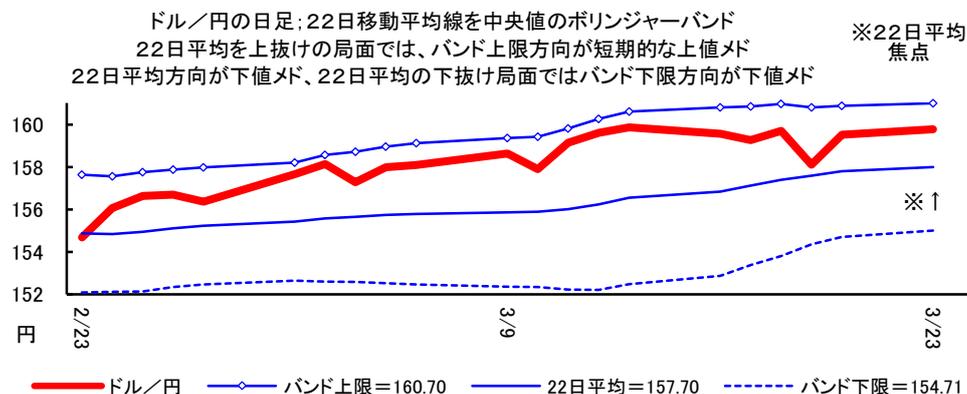
反対に各ラインの下抜けや方向角度の下向き攻防に直面している「対円での横這い化や下落通貨」としては、ユーロ、NZドル、南アフリカ・ランド、メキシコ・ペソなどがある。

#### <内外の中銀政策と金利動向>

前週は内外で中央銀行の政策会合が開催された。日本では日銀が4月利上げの可能性を残し、短期的に円高の材料となる場面があったが、豪州では利上げが実施されたほか、米国、英国、ユーロ圏では原油高等によるインフレ上昇への警戒姿勢が示され、利下げ観測の後退や利上げ観測の浮上が見られている。連動で海外では、長期債金利が上昇となってきた（債券価格は下落）。為替相場ではドル/円、クロス円で、円安持続や円高抑制の要因となる。

円安リスクに対し、日銀は円安抑止目的を含めて、幹部発言やマスコミへのリーク報道等により、4月利上げやその後の利上げ継続の地ならしを強化させる可能性はある。政府要人による円安牽制発言の強化も注視されそうだ。こうした日本の当局の円安対応は、短期的に円高につながる余地はある。

しかし、海外での利下げ観測後退や利上げ観測、金利上昇などもあり、ドル/



円、クロス円ともに短期的な円高・外貨安の局面は、外貨の押し目買いと下限切り上がりの流れが支援されやすい。

#### <国内外の期末要因>

今週から来週の3月後半にかけては、国内で年度末、海外で1-3月期末の期末を迎える。期末の特殊な実需決済や資本取引、ポートフォリオ調整などにより、単発的なドル買いやドル売り、円買いや円売り等の発生には注視を要する。

日本の場合、年度末決算が迫るなかで原油などの資源価格が上昇しており、「ドルの買い手」である輸入企業からドル押し目買い需要が増加していく可能性がある。一方で海外では四半期末を前にして、各国で長期国債金利が上昇（債券価格は下落）となっている。期末に向けてはリバランスやポートフォリオ調整などにより、海外での債券買い戻しと債券価格反発、金利低下といった短期変動の可能性もある（ドル/円、クロス円での外貨安・円高の要因）。

#### <19日の日米首脳会談の影響>

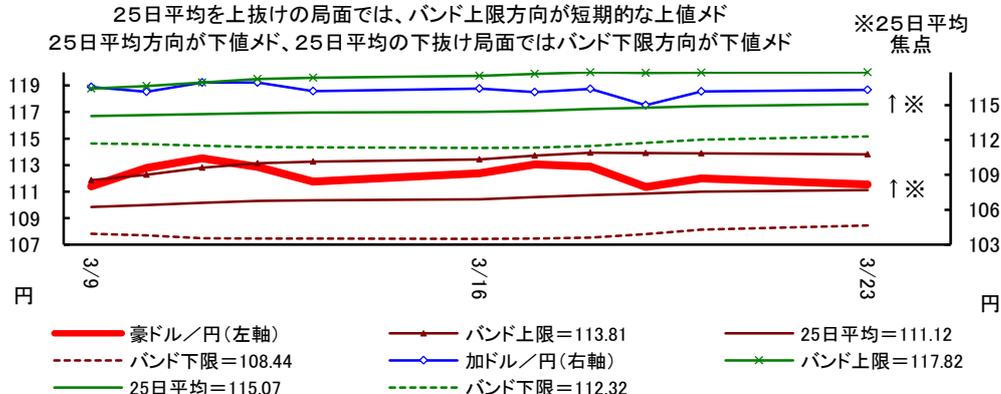
日米の両首脳は前週19日、米ワシントンで会談を行った。イラン紛争の中でも日米間では大きな対立が見られず、日米間の結束が確認されている。

為替ドル/円は一気に163-165円方向にドル高・円安がスピード面で加速され、米日双方で一段の長期債価格の下落（金利は上昇）となる場合、日米の協調によるレートチェックといった円安抑止協力は注目される。日米双方の政府幹部による円安・ドル高の牽制的な発言や、マスコミへの「円安懸念」リーク報道なども無視できない。短期的な円高の要因となるものだ。

一方で日米首脳会談では、昨年合意された日本による5500億ドル（約87兆円）の対米投融資の一部具体化や、日本による米国産原油の購入示唆などが見られた。中長期スパンではドル高の要因となるもので、短期的にドル安・円高の局面があっても、中長期スパンではドルの押し目買い増加とドルの下限切り上がりにつながる余地がある。

豪ドル/円とカナダドル/円の日足; 25日移動平均を中央値のボリンジャーバンド

25日平均を上抜けの局面では、バンド上限方向が短期的な上値メド  
25日平均方向が下値メド、25日平均の下抜け局面ではバンド下限方向が下値メド



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。