

# マネースクエア四季報 (2023/12)

## 2024年6月までの為替相場展望

「マネースクエア四季報」は、3カ月ごとに向こう6カ月の為替相場見通しを提示。四季報配信月を除く月末のマンスリー・アウトルックで見通しをアップデート、ウィークリー・アウトルックやその他のレポートで見通しに関わる相場材料を分析・解説します。

※次回ウィークリー・アウトルックは新年1月9日(火)に配信する予定です。

また、24年年間の予想については、「**大予想 2024年の為替・株**」をご覧ください。

24年の最大の注目ポイントは、21年以降にほぼ毎年のように最弱通貨の1つとなっていた円が力強く反発するかどうか。過去3年は、構造的円安要因と循環的円安要因が円を大きく押し下げました。構造的要因とは、主に日本の少子高齢化に伴う経済成長力の低下や財政収支・経常収支の悪化を指します。循環的要因とは、ここでは主に内外の金融政策の差を指します。日銀を除く主要中銀はインフレ対策としてアグレッシブな利上げを続け、一方で、日銀は物価目標が持続的に安定的に達成できていないとして、金融緩和を維持しました。

### 24年6月までの予想レンジ

通貨ペア	直近終値(12/22)	予想レンジ	方向性
米ドル/円	142.410	129.000 ~ 149.000	下落
ユーロ/円	156.840	148.000 ~ 165.000	レンジ
ユーロ/米ドル	1.10140	1.05000 ~ 1.20000	レンジ
ユーロ/英ポンド	0.86718	0.84000 ~ 0.90000	レンジ
英ポンド/円	180.870	163.000 ~ 190.000	レンジ
英ポンド/米ドル	1.27010	1.15000 ~ 1.35000	レンジ
豪ドル/円	96.828	90.000 ~ 100.000	レンジ
豪ドル/米ドル	0.67994	0.60000 ~ 0.72000	上昇
豪ドル/NZドル	1.08000	1.05000 ~ 1.11000	レンジ
NZドル/円	89.657	83.000 ~ 94.000	レンジ
NZドル/米ドル	0.62959	0.58000 ~ 0.70000	上昇
カナダドル/円	107.310	100.000 ~ 113.000	下落
米ドル/カナダドル	1.32700	1.30000 ~ 1.40000	レンジ
トルコリラ/円	4.870	3.800 ~ 7.000	下落
南アフリカランド/円	7.726	7.000 ~ 8.500	下落
メキシコペソ/円	8.389	7.500 ~ 9.500	レンジ

※予想レンジと方向性は、担当者個人がファンダメンタルズ分析やテクニカル分析などを基にして独自に判断したものであり、予告なく変更になる場合があります。  
※最終的な投資判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。

---

24 年は構造的な円安圧力が維持される一方で、循環的には金融政策の差が逆転することで円高要因へと転じるでしょう。24 年 6 月までを展望すれば、FRB や ECB、BOE の利下げが一段と現実味を帯び、かつ実施されるか。日銀が YCC(イールドカーブ・コントロール)を縮小・撤廃するとともにマイナス金利を解除し、さらに利上げを続けるか。それらが重要な相場材料となりそうです。

24 年前半中に重要な政治イベントも控えています。23 年において米議会はデフォルト(債務不履行)やシャットダウン(政府機能の一部停止)を回避しました。しかし、それはあくまで課題の先送りに過ぎませんでした。むしろ、その過程で民主党と共和党は大きな禍根を残しました。幸いにもデットシーリング(債務上限)は大統領選挙後まで問題になりません。しかし、24 年度の継続(つなぎ)予算が期限切れとなる 24 年 1 月中旬-2 月上旬には、シャットダウンの可能性が浮上します。共和党保守派が反対するウクライナ支援の行方も気になるようです。

1 月には大統領予備選が始まります。早ければ、3 月 5 日のスーパーチューズデーで両党の候補がほぼ確定します。4 つの罪状で起訴されているトランプ前大統領の初公判が 3-5 月に予定されており、それらが予備選に影響を与えるかもしれません。両党候補の決定後、市場はそれぞれ候補が提唱する経済政策に注目することになるかもしれません。

また、1 月に台湾総統選挙、3 月にロシア大統領選挙、6 月にメキシコ大統領選挙が予定されており、さらには日本の衆院解散総選挙の可能性もあります。ロシアでは、プーチン大統領の五選が堅そうですが、選挙は水物。選挙の結果がロシア・ウクライナ戦争に何らかの影響を与えるかもしれません。

\* \* \* \* \*

以下は「大予想 2024 年の為替・株」で提示した 3 つのシナリオです。

#### メインシナリオ:ソフトランディング(筆者の定性判断による生起確率 55%)

22 年以降の利上げの累積効果がタイムラグを持って表面化し、世界経済の減速は避けられない。米国などは労働市場を中心に景気が比較的底堅く推移。日銀以外の主要中銀が春以降に複数回の利下げを実施、エネルギー価格の下落やインフレの鈍化もあり、長期かつ深いリセッション(景気後退)は回避される。ただ、1~2 四半期のマイナス成長など浅いリセッションに陥る国や地域はあり、「ベリーソフト」なランディングもメインシナリオの一部となりそうです。

一方、日本経済も堅調とは言えないものの、過去数年の円安の恩恵もあって、緩やかな回復が続く。コアインフレが 2%を上回る状況が 1 年以上続き、春闘での賃上げ状況を見極めた上で日銀は前半に YCC(イールドカーブ・コントロール)を修正あるいは撤廃し、マイナス金利を解除します。ただし、主要中銀が利下げを進めるなかで、その後の日銀の利上げは限定的になります。

メインシナリオにおいては、ほぼ全面的に「円高」が示現します。また、主要中銀が利下げを進めるなかで、利下げの頻度や幅(に関する市場予想)が円以外の主要通貨の強弱を決定します。金融市場ではリスクオンのムードが高まり、資源・新興国通貨も比較的堅調に推移します。

### サブシナリオ:クラッシュランディング(同上 35%)

英国やユーロ圏など 23 年中から景気停滞が続く国・地域もあるなか、22 年以降の利上げの累積効果からリセッション(景気後退)に陥る国が増えます。インフレの鈍化ペースが遅れ、政策金利が高水準に維持される期間が長引けば、そのリスクはさらに高まるでしょう。メインシナリオとの最大の違いは、景気の強弱もさることながら、大幅な株価下落などにより、市場のリスクオフ(リスク回避姿勢)が強まることでしょう。

そうした状況下では、日銀もマイナス金利の解除まではできても、追加利上げでフォローアップすることは難しくなります。ただ、リスクオフは円高材料となります。株暴落などが起これば、一時的に急激な円高になるかもしれません。米ドルやユーロ、英ポンドなどの主要通貨も比較的堅調に推移する一方で、資源・新興国通貨は軟調になります。

### サプライズシナリオ:ノーランディング(同上 10%)

米国を中心に世界景気は予想外の堅調さを見せます。停滞していたユーロ圏や英国の景気も底入れします。インフレ圧力は残存し、2%の物価目標への到達が危ぶまれます。主要中銀は高い政策金利を維持し、状況によっては休止していた利上げを再開します。

日銀も YCC の撤廃やマイナス金利の解除、追加利上げを進めます。当初は日銀の政策転換が円高要因となるものの、日銀と主要中銀の政策金利の差は拡大するため、過去 3 年に続いて「円安」が示現します。

#### ◇2024 年 6 月までの主なイベント:

- 1 月 13 日 台湾総統・立法院選挙
- 15 日 米大統領予備選スタート(アイオワ州で共和党党员集会)
- 19 日 米継続(つなぎ)予算期限(一部は 2 月 2 日まで)
- 2 月 24 日 ロシアのウクライナ侵攻開始から 2 年
- 3 月 4 日 米「選挙妨害(議会襲撃)」初公判(以後、トランプ氏裁判続く)
- 5 日 米大統領予備選スーパーチューズデー
- 17 日 ロシア大統領選挙
- 6 月 2 日 メキシコ大統領選挙
- 13 日 G7 サミット(イタリア、プーリエ。15 日まで)

### 米ドル/円:129.000 円~149.000 円

米長期金利(10 年物国債利回り)は 10 月下旬に一時 5.00%台を示現した後に低下、12 月中旬には 4.00%を割り込みました。米長期金利と米ドル/円の強い相関は続いています。4-9 月を対象とした回帰分析に基づけば、米長期金利が 3.80%を下回れば、米ドル/円の推計値は 140 円割れとなります。同様に、3.50%を下回れば、推計値は 136 円割れ、3.00%を下回れば 130 円割れとなる計算です。

米景気の減速感が強まり、インフレ圧力が低下すれば、市場が期待するように FRB が 24 年春から

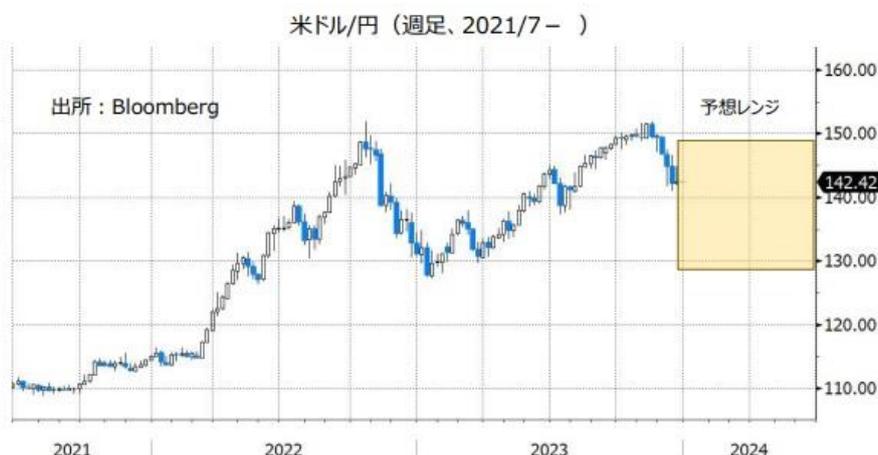
連続的に利下げするシナリオが実現するかもしれません。そうなれば、長期金利は上記の水準を次々にトライする可能性があります。

他方、日銀は長く続けてきた金融緩和の修正には消極的にみえます。ただ、世界経済が落ち込んで日本経済に大きな下向きの力が加わらない限り(その可能性も低くはなさそうですが)、YCCの修正・撤廃やマイナス金利の解除はある程度視野に入れているでしょう。日本の長期金利が現在の日銀許容レンジの上限である1.00%を超えて上昇するようであれば、日米金利差(日<米)の縮小が米ドル/円の下落要因となりそうです。その場合、米長期金利が上記の水準を下回らなくても、各円高水準が実現するかもしれません。

24年春ごろまでの注目点は、日米の金融政策に関する市場の観測が実現するか、米議会在シャットダウンを招くか、大統領選挙予備選でなんらかのサプライズが発生するか、など。いずれも米ドル/円の下落要因となりそうです。〈西田〉

#### 注目点・イベントなど

- ・米FOMCは24年3月以降に利下げを続けるか。
- ・日銀は24年早々にYCC修正やマイナス金利解除を行うか、その地ならしを行うか。
- ・米シャットダウン(政府機能の一部停止)は回避されるか。
- ・米大統領予備選でサプライズは起きないか。
- ・日本の政局(パーティー券問題)と衆院解散総選挙の可能性。



**ユーロ/円: 148.000 円 ~ 165.000 円**

**ユーロ/米ドル: 1.05000 米ドル ~ 1.20000 米ドル**

**ユーロ/英ポンド: 0.84000 ポンド ~ 0.90000 ポンド**

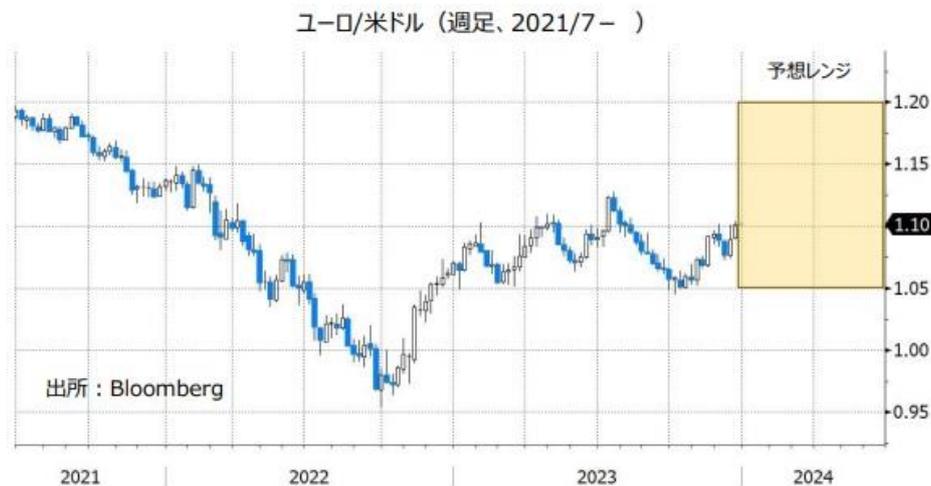
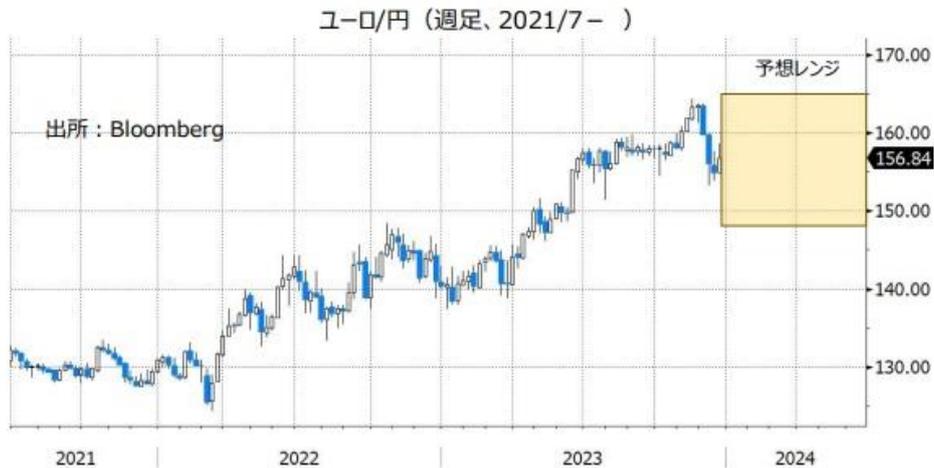
ユーロ圏の23年7-9月期GDPは前期比マイナス0.1%。10-12月期もマイナス成長が予想されています。2四半期連続でのマイナス成長は簡便的にリセッション(景気後退)と判断されます。もっとも、22年夏~秋のようなロシアのウクライナ侵攻を背景にしたエネルギー価格の高騰はみられないため、景気に強い下押し圧力が加わる状況ではなくなっているようです。ECBは強いインフレタカ派を理事会メンバーに抱えつつも、利上げサイクルを終了した可能性は高いでしょう。24年に入ってアグレッシブな利下げに転じれば、本格的なリセッションは回避できるかもしれません。

ドイツとイタリアなど南欧諸国との長期金利(10年物国債利回り)の格差は、ドイツの長期金利が目立って低下した10月以降に縮小してきました。ユーロ圏の景気は低迷していますが、特定の国の財政収支の悪化がユーロに下押し圧力を加える状況ではなさそうです。

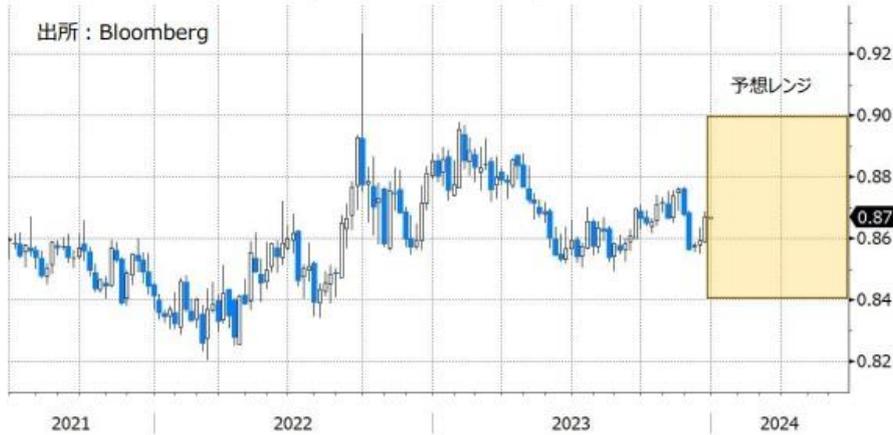
ユーロ/英ポンドは16年の英国国民投票(ブレグジット決定)以降、0.825ポンド~0.925ポンドのレンジで推移してきました。利下げ観測はユーロ圏に比べて英国でやや弱いですが、ユーロ/英ポンドはそのレンジの中心近辺で推移しており、レンジを逸脱するような状況ではないのかもしれませんが。〈西田〉

### 注目点・イベントなど

- ・ユーロ圏は本格的なりセッションを回避できるか。
- ・ECB内のインフレタカ派が早期利下げに同意するか。
- ・脆弱なイタリアやスペインの財政状況に市場が注目しないか。
- ・ウクライナ戦争の行方。



ユーロ/英ポンド (週足、2021/7- )



**英ポンド/円: 163.000 円~190.000 円**

**英ポンド/米ドル: 1.15000 米ドル~1.35000 米ドル**

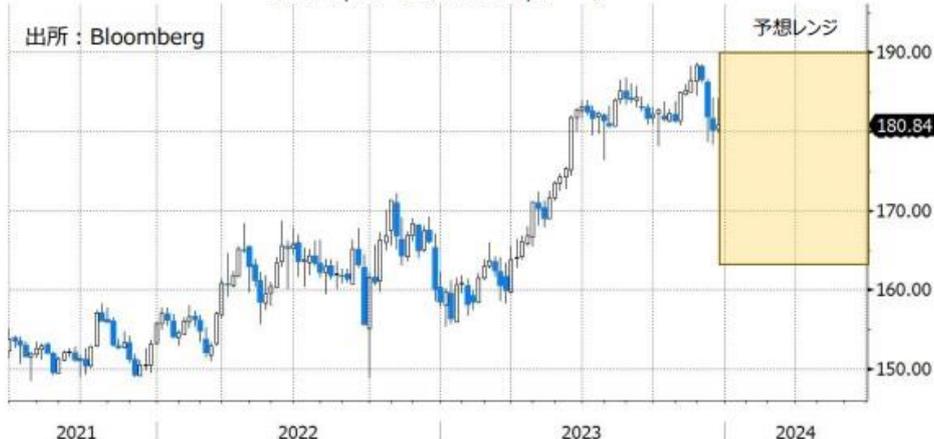
BOE(英中銀)は利上げ打ち止めから利下げに転じると予想されているものの、英国のインフレ率は他の主要国に比べて高いため、利下げのタイミングは FRB や ECB に遅れるとみられています。ベイリー BOE 総裁は 12 月 14 日の記者会見で、「(インフレ抑制のために)まだ進むべき道のりがある」と述べました。

もっとも、BOE(英中銀)が予想したように、英国のインフレ率は 23 年終盤になって鈍化傾向が目立ってきました。BOE が物価とのスパイラル的な上昇として懸念していた賃金の伸びも 10 月には顕著に鈍化しました。FRB や ECB が利下げを開始するタイミングでは英ポンドが米ドルやユーロに対して強含むかもしれませんが、BOE が FRB や ECB に追随する形で利下げを開始すれば、英ポンドは反落しそうです。<西田>

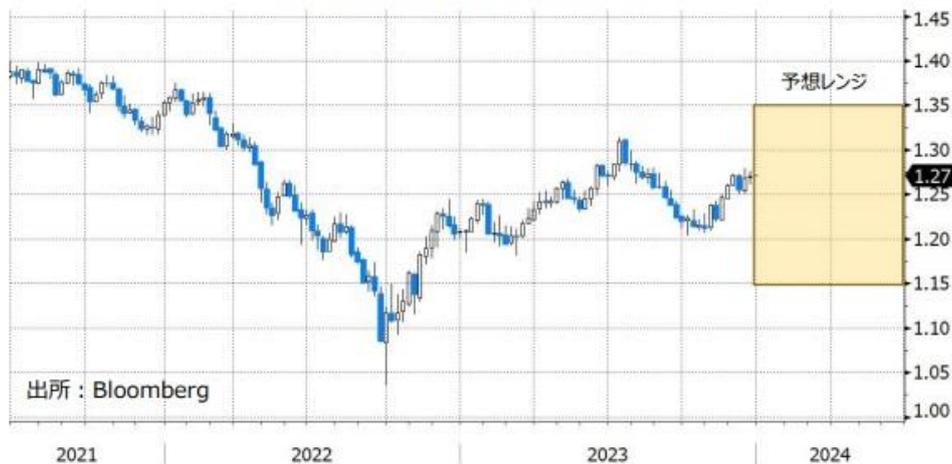
#### 注目点・イベントなど

- ・英国の本格的なりセッション(景気後退)は回避されるか。
- ・賃金と物価のスパイラル的上昇は解消されるか。
- ・BOE は FRB や ECB に遅れる形で利下げを開始するか。

英ポンド/円 (週足、2021/7- )



英ポンド/米ドル (週足、2021/7 - )



**豪ドル/円: 90.000 円 ~ 100.000 円**

**豪ドル/米ドル: 0.60000 米ドル ~ 0.72000 米ドル**

**豪ドル/NZドル: 1.05000NZドル ~ 1.11000NZドル**

RBA(豪中銀)は 23 年 11 月に 0.25%の利上げを行った後、12 月は政策金利を 4.35%に据え置きました。

豪州のインフレ率は依然として高く、23 年 7-9 月期 CPI(消費者物価指数)は前年比 5.4%と、上昇率は 4-6 月期の 6.0%から鈍化したものの、RBA の目標である 2~3%を大きく上回りました。RBA は 12 月の政策会合時の声明で「金融政策をさらに引き締める必要があるかどうかは、データとリスク評価次第」とし、追加利上げの可能性を残しました。

一方で、豪州の 23 年 11 月失業率は 3.9%と、22 年 5 月以来の高水準となりました。また、豪州にとって最大の輸出先である中国の景気の先行き不透明感が強まっています。FRB(米連邦準備制度理事会)など主要中銀が 24 年に利下げに転じれば、その中で RBA が利上げするのは難しいと考えられます。

市場では、RBA の次の一手は利下げとの見方が大勢。市場の金融政策見通しを反映する OIS(翌日物金利スワップ)によれば、24 年 6 月に利下げが開始されて、24 年末までに合計 0.50%利下げが行われるとの見方が有力です(23/12/20 時点)。

FRB(米連邦準備制度理事会)も 24 年に利下げを行うとみられます。注目は RBA と FRB のどちらの利上げ幅が大きくなるか? になりそうです。FRB の利下げ幅の方が大きくなる場合、米ドル安圧力の方が強くなって、豪ドル/米ドルはそれほど下がらない可能性があります。

豪ドル/円に関しては、日銀の金融政策にも注目です。日銀がマイナス金利の解除など金融緩和策の修正へと動けば、円が全般的に強含むとともに、豪ドル/円は軟調に推移するかもしれません。

豪ドルは投資家のリスク意識の変化(リスクオン/リスクオフ)を反映しやすいという特徴もあります。主

要国の株価が堅調に推移するなどしてリスクオン(リスク選好)の動きが強まる場合、豪ドル/米ドルや豪ドル/円の支援材料になりそうです。

\*\*\*

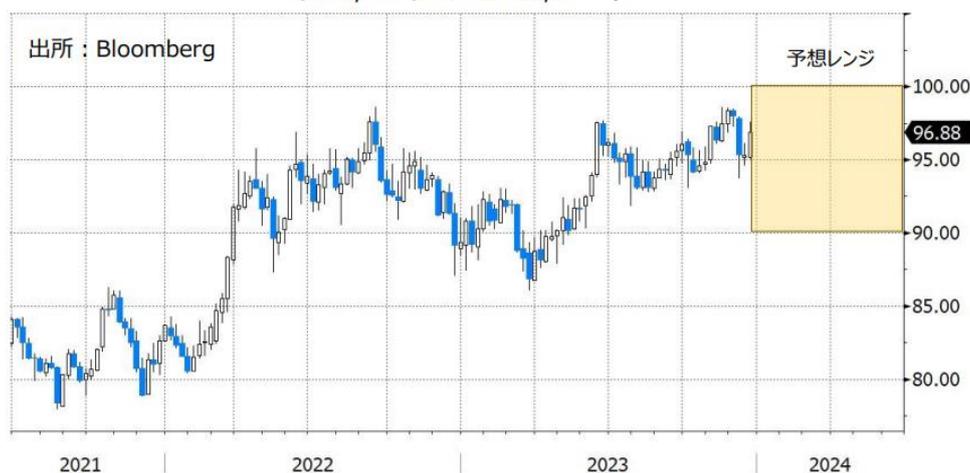
#### 【豪ドル/NZドル】

RBA と RBNZ(NZ 中銀)はいずれも、追加利上げに含みを持たせています。市場は両中銀の利上げサイクルは終了し、次の一手は利下げと予想しています。金融政策面からみれば、豪ドル/NZ ドルには明確な方向感が出にくいと考えられ、1.0500NZドル~1.1100NZドル(22年11月から続くレンジ)の動きが想定されます。<八代>

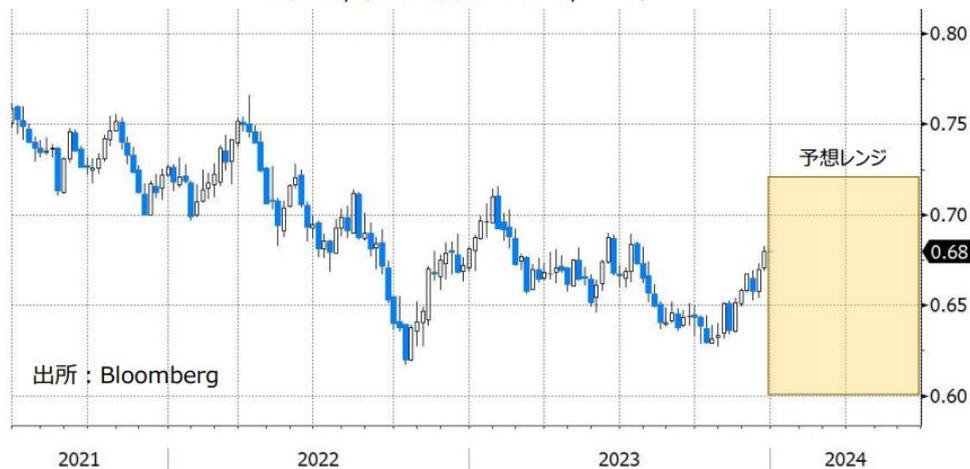
#### 注目点・イベントなど

- ・RBA(豪中銀)は追加利上げをするか。いつ利下げに転じるか。
- ・米FRBと日銀の金融政策。
- ・投資家のリスク意識の変化。リスクオンは豪ドルの上昇要因。
- ・資源(主に鉄鉱石)価格の動向(資源価格の下落は豪ドルの下落要因)。
- ・中国経済の動向。中国経済の減速は豪ドルにとってマイナス材料。

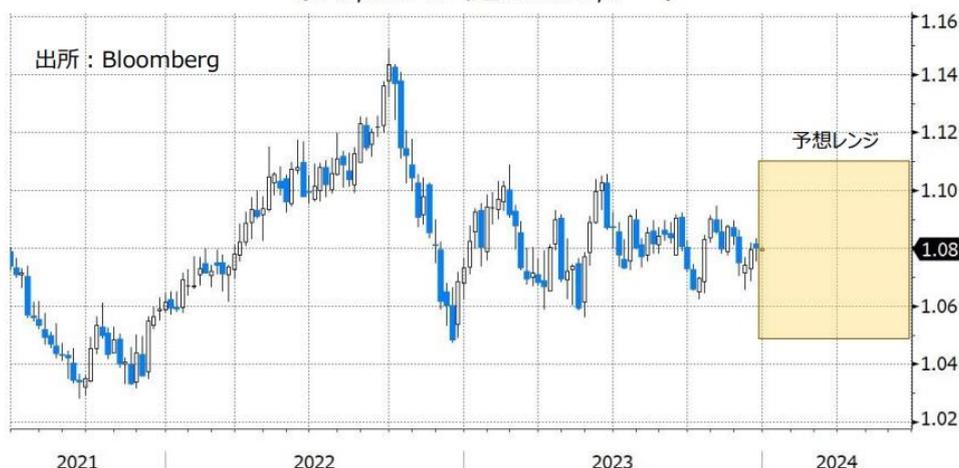
豪ドル/円 (週足、2021/7- )



豪ドル/米ドル (週足、2021/7- )



豪ドル/NZドル（週足、2021/7- ）



**NZドル/円: 83.000 円～94.000 円**

**NZドル/米ドル: 0.58000 米ドル～0.70000 米ドル**

RBNZ(NZ 中銀)は 23 年 5 月に利上げを実施した後、11 月まで 4 会合連続で政策金利を 5.50%に据え置きました。

RBNZ は 11 月の会合時の声明で、「インフレ圧力が想定以上に強まれば、追加利上げが必要となる可能性が高い」と表明。追加利上げの可能性を残しました。

NZ の 23 年 7-9 月期 CPI(消費者物価指数)は前年比 5.6%と、上昇率は 4-6 月期の 6.0%から鈍化したものの、RBNZ の目標である 1~3%を大きく上回りました。一方で、NZ の景気は RBNZ の想定以上に減速しています。7-9 月期の GDP(国内総生産)は前期比マイナス 0.3%と、RBNZ が 23 年 11 月の金融政策報告の中で示した見通し(プラス 0.3%)に反して NZ 経済はマイナス成長に陥りました。

これまでの利上げの累積効果が今後さらに出てくると考えると、RBNZ の利上げサイクルは終了した可能性があります。RBNZ の次の一手は利下げとの見方が大勢であり、RBNZ の金融政策スタンスとはかい離があります。市場の金融政策見通しを反映する OIS によれば、利下げは 24 年 5 月に開始されて、24 年末までに合計 0.75%の利下げが行われるとの見方が有力です(23/12/20 時点)。

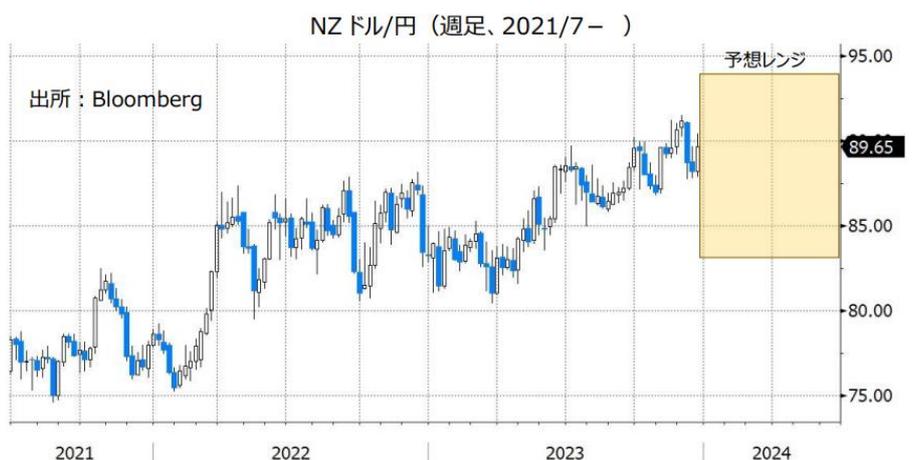
RBNZ の利下げ観測は NZドルにとってマイナスになると考えられるものの、FRB も 24 年に利下げを行うとみられます。RBNZ よりも FRB の利下げ幅の方が大きくなる場合、米ドル安圧力の方が強くなって、NZドル/米ドルはそれほど下がらない可能性があります。

NZドル/円に関しては、日銀の金融政策にも注目です。日銀がマイナス金利の解除など金融緩和策の修正へと動けば、円が全般的に強含むとともに、NZドル/円は軟調に推移しそうです。

豪ドルと同様に NZドルは、投資家のリスク意識の変化(リスクオン/リスクオフ)を反映しやすいという特徴があります。主要国の株価が堅調に推移するなどしてリスクオンが強まることは NZドルにとってプラスです。〈八代〉

## 注目点・イベントなど

- ・RBNZ(NZ 中銀)は追加利上げをするか。いつ利下げに転じるか。
- ・米 FRB と日銀の金融政策。
- ・投資家のリスク意識の変化。リスクオンは NZドルの上昇要因。
- ・中国経済の動向。中国経済の減速は NZドルにとってマイナス材料。
- ・乳製品(NZ 最大の輸出品)価格の動向(乳製品価格の上昇は NZドルの上昇要因)。



**カナダドル/円: 100.000 円～113.000 円**

**米ドル/カナダドル: 1.30000 カナダドル～1.40000 カナダドル**

BOC(カナダ中銀)は 23 年 7 月に利上げを行った後、9 月・10 月・12 月の 3 会合連続で政策金利を 5.00%に据え置きました。

カナダの 11 月 CPI(消費者物価指数)は前年比 3.1%と、BOC が目標とする 2%を引き続き上回りました。一方で、これまでの利上げの影響にあってカナダの景気は減速しており、7-9 月期の GDP(国内総生産)は前期比年率マイナス 1.1%でした。これまでの利上げの影響は今後さらに出てくると考えると、BOC の利上げサイクルは終了した可能性が高そうです。

市場では、BOC の利上げサイクルはすでに終了したとの見方が大勢。市場の関心は、BOC が利下げ

を開始するタイミングとそのペースへと向いています。市場の金融政策見通しを反映する OIS(翌日物金利スワップ)によると、利下げは 24 年 4 月に開始されて、24 年末までに合計 1.25%の利下げが行われるとの見方が有力です(23/12/20 時点)。

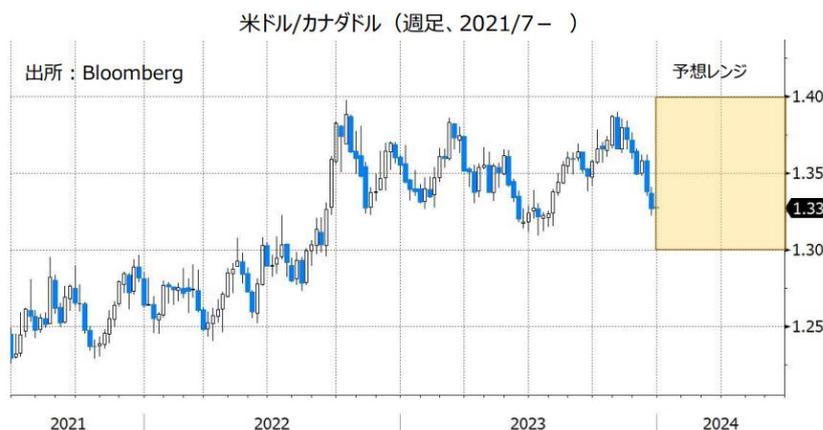
一方で日銀は、マイナス金利の解除など金融緩和策の修正へといずれ動くと考えられます。BOC と日銀の金融政策の方向性を踏まえると、カナダドル/円には下押し圧力が加わりやすくなりそうです。

米ドル/カナダドルについては、明確な方向感が出にくいかもしれません。FRB(米連邦準備制度理事会)も 24 年に利下げを開始するとみられ、BOC と FRB の金融政策の方向性に差はないと考えられるからです。22 年 9 月から続く、おおむね 1.30000 カナダドル~1.40000 カナダドルのレンジ内で推移すると想定されます。

原油価格(米 WTI 原油先物が代表的な指標)に大きな変動がみられれば、原油価格の動向も材料になりそうです。カナダは原油を主力輸出品とするため、原油価格が下落を続ける場合、カナダドル安の要因になる可能性があります。〈八代〉

#### 注目点・イベントなど

- ・BOC(カナダ中銀)はいつ利下げを開始するか。
- ・米 FRB と日銀の金融政策。
- ・資源(特に原油)価格の動向(資源価格の下落はカナダドル安要因)。



## トルコリラ/円:3.800 円～7.000 円

TCMB(トルコ中銀)は、23 年 12 月までの 7 会合連続で利上げを実施しており、一連の利上げ前に 8.50%だった政策金利は 42.50%になりました。

TCMB がインフレの抑制に向けて積極的に利上げを行っていることは、トルコリラにとって本来プラスと考えられます。ただ、TCMB の利上げにもかかわらず、トルコリラは対米ドルや対円で史上最安値圏にあります。

トルコリラ安の主な要因としては、トルコの実質金利(政策金利から CPI 上昇率を引いたもの)が依然として大幅なマイナスであることが挙げられます(23/12/22 時点でマイナス 19.48%)。また、トルコ当局が KKM(為替保護預金制度)などのトルコリラ支援策の解除を進めていることも、トルコリラの重石となっていると考えられます。

KKM とはトルコリラ建て「為替保護預金」制度のこと。KKM 預金口座が満期を迎えた際に、トルコリラの下落率が預金金利よりも大きい場合、差額を政府が補てんします。トルコリラを外貨に移す動きを抑制するため 21 年 12 月に導入され、TCMB は 23 年 8 月に解除に乗り出しました。

トルコリラが持続的に上昇するためには、TCMB がさらに利上げを続ける、あるいはトルコの CPI(消費者物価指数)上昇率が鈍化するなどして、実質金利のマイナス幅が縮小していく必要があります。

エルドアン・トルコ大統領は今のところ、TCMB の利上げを容認しているようです。ただ、トルコでは 24 年 3 月に統一地方選が予定されています。地方選に向けてエルドアン大統領が TCMB の金融政策に干渉して利下げを要求するのではないかと懸念があります。エルドアン大統領の言動には注意が必要です。〈八代〉

### 注目点・イベントなど

- ・トルコの実質金利のマイナス幅が縮小するか。
- ・エルドアン大統領は金融政策に干渉しないか。
- ・トルコの外貨準備は枯渇しないか。



## 南アフリカランド/円: 7.000 円~8.500 円

SARB(南アフリカ中銀)は23年5月に利上げを実施した後、7月・9月・11月の3会合連続で政策金利を8.25%に据え置きました。

クガニャゴ SARB 総裁は11月の政策会合後の会見で、「現在の政策金利の水準は、(景気)抑制的だ」との見方を示しつつも、「インフレの上振れリスクが顕在化する場合、行動する用意がある」と表明。追加利上げに含みを持たせました。

南アフリカの11月CPI(消費者物価指数)は前年比5.5%と、上昇率は10月の5.9%から鈍化し、SARBのインフレ目標である3~6%のレンジに6カ月連続で収まりました。また、7-9月期のGDP(国内総生産)は前期比マイナス0.2%と、南アフリカ経済はマイナス成長に陥りました。SARBの利上げサイクルはすでに終了した可能性があります。

SARBの次の一手は利下げと市場は予想しており、利下げの開始時期は24年5月との見方があります。今後発表されるCPIなど南アフリカの経済指標が利下げ観測を高める内容になれば、南アフリカランドは上値が重くなりそうです。

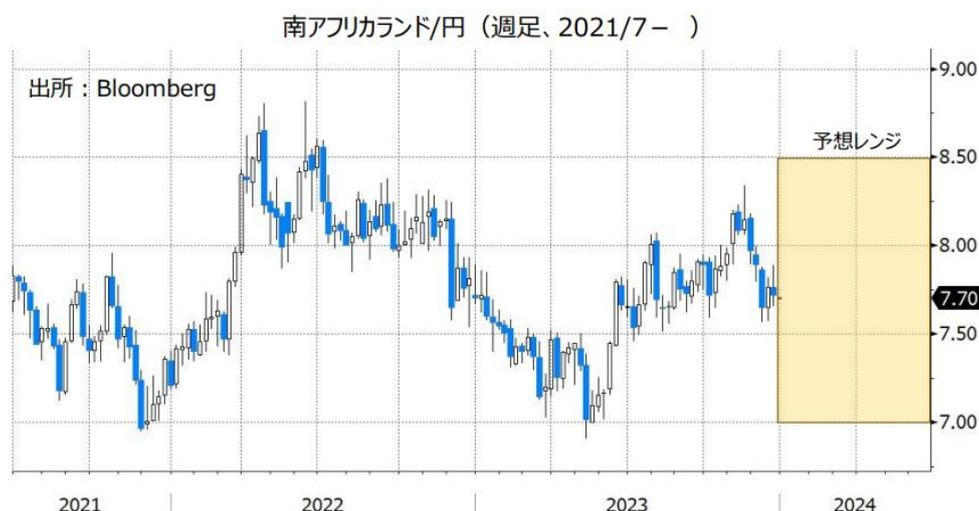
南アフリカランド/円に関しては、日銀の金融政策にも注目です。日銀が金融緩和策の修正へと動けば、円が全般的に強含むとともに、南アフリカランド/円が軟調に推移しそうです。

南アフリカでは発電設備の老朽化などによって計画停電が頻発しています。停電は経済活動を阻害するため、計画停電が長引く場合には同国景気をめぐる懸念が市場で強まる可能性があります。

<八代>

### 注目点・イベントなど

- ・SARB(南アフリカ中銀)はいつ利下げするか。
- ・計画停電が続く場合、南アフリカランド/円の下押し要因になる可能性あり。



## メキシコペソ/円:7.500 円~9.500 円

BOM(メキシコ中銀)は 23 年 3 月に利上げを実施して以降、12 月まで 6 会合連続で政策金利を 11.25%に据え置きました。

BOM は早ければ 24 年 1~3 月期に利下げを行いそうです。ロドリゲス BOM 総裁は 12 月 18 日に「24 年 1~3 月期に利下げを議論する可能性がある」と述べつつも、「インフレ率は大きく鈍化したが、慎重を期す必要がある。利下げは緩やかなものになるだろう」と語りました。メキシコの CPI(消費者物価指数)上昇率は、22 年 8 月と 9 月の前年比 8.70%をピークに鈍化傾向にあり、23 年 11 月は 4.32%でした。

ただ、BOM が利下げを行ったとしても、FRB など主要中銀と比べて BOM の政策金利がかなり高い状況に変わりはないと考えられます。メキシコペソにとってそれほどマイナスにはならないかもしれませんが。ただし、日銀が金融緩和策の修正へと動けば、メキシコペソ/円は上値が重くなる可能性があります。

原油価格(米 WTI 原油先物)が大きく変動する場合、原油価格の動向も材料になるかもしれません。原油価格の下落は、メキシコペソにとってマイナスです。〈八代〉

### 注目点・イベントなど

- ・BOM(メキシコ中銀)はいつ利下げするか。
- ・主要国と比べて高いメキシコ中銀の政策金利。
- ・資源(特に原油)価格の動向(資源価格の上昇はメキシコペソ高要因)。



### 今週・来週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
12月25日		【米】【英】【独】【カナダ】【豪】【NZ】【南アフリカ】【メキシコ】祝日			
		【日】植田日銀総裁の講演(経団連)			
12月26日		【英】【独】【カナダ】【豪】【NZ】【南アフリカ】祝日			
12月27日	8:50	【日】金融政策決定会合における主な意見(12月18-19日開催分)			
1月1日		【日】【米】【英】【独】【カナダ】【豪】【NZ】【南アフリカ】【メキシコ】【トルコ】祝日			
1月2日		【NZ】祝日			
	10:45	【中】財新製造業PMI(12月)	50.0	50.5	50.7
1月3日	16:00	【トルコ】CPI 前年比(12月)	65.50%	64.95%	61.98%
	24:00	【米】ISM製造業景況指数(12月)	46.0	47.2	46.7
	28:00	【米】FOMC議事録(12月12-13日開催分)			
1月4日	22:00	【独】EU基準CPI速報値 前年比(12月)	3.8]	3.9%	2.3%
1月5日	19:00	【ユーロ圏】CPI速報値 前年比(12月)	2.8%	2.9%	2.4%
		【ユーロ圏】コアCPI速報値 前年比(12月)	3.5%	3.4%	3.6%
	22:30	【米】非農業部門雇用者数 前月比(12月)	14.0万人	17.0万人	19.9万人
		【米】失業率(12月)	3.8%	3.8%	3.7%
	22:30	【カナダ】雇用者数 前月比(12月)	1.50万人	1.35万人	2.49万人
		【カナダ】失業率(12月)	5.9%	5.9%	5.8%
	24:00	【米】ISM非製造業景況指数(12月)	53.0	52.5	52.7

市場予想はBloomberg、23年 12月25日9:00現在。発表日時は日本時間。

## <執筆者>

### 執筆者プロフィール



#### 西田 明弘(にしだ あきひろ)

市場調査部 チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン(現マネースクエア)入社。  
米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

### 執筆者プロフィール



#### 八代 和也(やしろ かずや)

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン(現マネースクエア)に入社。  
豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。

また、相場の行方を保証するものではありません。

お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したのですが、当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

---

## 当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および取引所株価指数証拠金取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引や取引所株価指数証拠金取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引における取引手数料は無料です。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ-100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差(スプレッド)があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率(為替リスク想定比率)を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率(為替リスク想定比率)は変動いたします。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

---

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会  
株式会社マネースクエア

---