

シニア・ストラテジスト
山本 雅文

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

金どこ～金利はどこまで上がるの

<ポイント>

- ・昨日は、米中長期債利回りが上昇する中でドルが総じて強含みとなり、ドル/円が 120 円台乗せへ小幅上昇したほか、NZドルが利下げ期待の高まりもあって対米ドルで大きく下落した。
- ・ユーロは、ユーロ圏財務相会合であまり進展がみられなかったことから、軟調に推移した。
- ・豪ドルも、豪企業景況感の悪化などから小幅下落した。
- ・本日は、材料が少ない中でドイツ国債利回りの再上昇がどの程度ユーロを押し上げるかが注目で、豪ドルも、鉄鉱石価格の上昇が押し上げ要因となりそうだ。
- ・他方、ドル/円は米中長期債利回りの上昇に下支えされつつも、レンジ取引が続きそうだ。

昨日までの世界:金利が再び上昇

ドル/円は、特段の日米新規材料がない中で、米中長期債利回りの上昇に支えられ、119.8 円近辺から 120 円台乗せへ小幅上昇した。但し先週金曜の米雇用統計前の高値である 120.23 円には届かなかった。この間、ドル/円と連動性が高い米 2 年債利回りは 0.62%と米雇用統計前の 0.64%をほぼ回復、10 年債利回りは 2.28%と直近高値である 2.31%に肉薄、景気回復を背景にした「いい金利上昇」とはいえないが、目先のドル下支え要因となっている。

ユーロ/ドルは、ギリシャの 7.5 億ユーロの対 IMF 債務返済期限が 12 日に迫る中でアジア時間中から下落し始め、1.12 ドル丁度近辺から 1.11 ドル台半ばへ下落した。また 11 日開催のユーロ圏財務相会合でも、改革についてギリシャと EU 側の溝が埋まらず、声明文で更なる時間と努力が必要とされたことから、同水準でのユーロ軟調が続いた。この間、ドイツ 10 年債利回りは再び上昇に転じており、一定のユーロ下支え要因となっている。ユーロ/円もユーロ/ドルとほぼ同様の動きとなり、134 円丁度近辺から一時 133 円台半ばへ軟化した。

豪ドル/米ドルは、週末の中国人民銀の追加利下げからくる押し上げ効果は殆どみられず、むしろ豪 4 月 NAB 企業景況感が前月の 6 から 4 へ悪化したことを受けて 0.79 ドル割れへ軟化、欧米時間は 0.79 ドル丁度を挟んだ横ばいとなった。豪ドル/円も豪ドル/米ドルとほぼ同様の動きとなり、95 円丁度近辺から 94 円台半ばへ軟化した後、94 円台後半で横ばい推移となった。

きょうの高慢な偏見:金どこ～金利はどこまで上がるの

[今週の見通しはこちら\(5月8日付FX戦略ウィークリー\)](#)

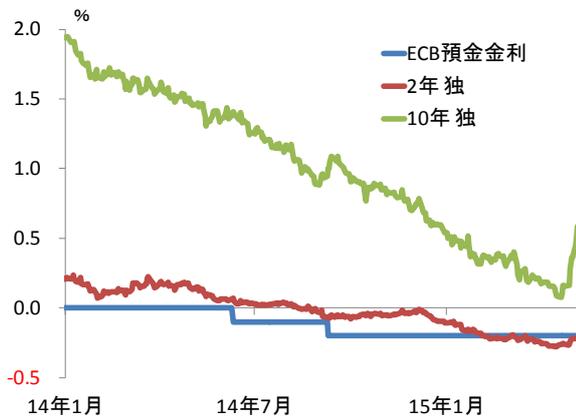
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ユーロ/ドルは、ギリシャ問題を巡ってユーロ圏財務相会合で進展が見られなかったことから頭重い展開となっているが、ドイツ国債利回りが再び上昇の兆しを見せており、大きくも下がりにくくなっている。ユーロ圏では、4月入りまではECB量的緩和を受けて2年債利回りが一時-0.286%へ、10年債利回りが一時0.049%へ一方に大きく低下した後、4月以降は急反発した。この背景には、インフレ率の底入れや景況感の改善といったファンダメンタルズ要因に加えて、2年債利回りはECBが最低金利と想定していた-0.2%をも下回り、10年債もゼロ%に近づくなど極端な水準にきたこともあり、ポジションの巻き戻しが嵩みファンダメンタルズの変化以上に利回りが上昇したようだ。過去、米国債市場でも同様の利回り急上昇局面があり、FOMCがQE2を開始する直前の2010年8月から翌年2月まで、および2013年5月から9月までみられたが、当時(いずれも1.44%ポイント上昇)と比べて今回はより短期間に急上昇しているが上昇幅は0.48%ポイントと、まだ上昇余地があるようにも見える。ドイツ利回りも、同時期に米国発の要因で各々1.42%ポイント、0.94%ポイント上昇していたが、今回はユーロ圏発の事情が主因にも拘らず0.73%ポイントの上昇に留まっているとみることできる。足許上昇が一服したかに見えるが、ドルが上昇基調に戻っていない中で、ドイツ利回りの再上昇とそれを受けたユーロ/ドル続伸リスクは依然として残っている。

豪ドルは、中国人民銀の追加緩和は殆ど豪ドルの押し上げ要因とならないことが改めて示されたが、鉄鉱石価格の上昇基調が豪ドルの下支えし続けているようだ。こうした中で、本日発表の豪住宅ローン(前月+1.2%、今回市場予想+1.0%)が市場予想を上回るようだ、(住宅市場の過熱対策は基本的に金融政策というより銀行規制などのマクロプルーデンス政策が用いられる傾向にあるが)、利下げをしにくくなるとの見方から、豪ドルの追加的な下支え材料となりそうだ。

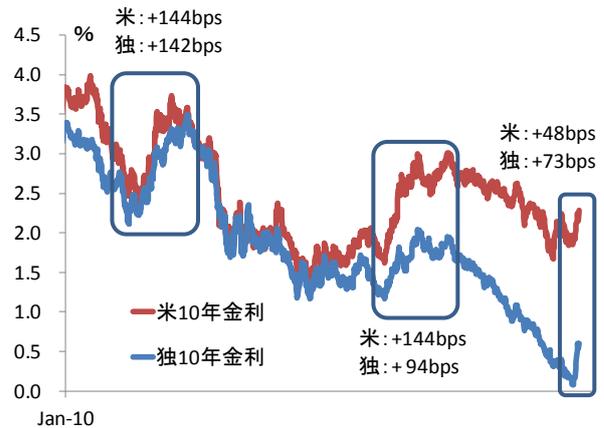
ドル/円は、引き続き、13日の米小売売上高に注目が集まる中、118.5-121.0円のレンジ相場が続くようだ。本日はややハト派だったWilliamsサンフランシスコ連銀総裁発言(投票権あり。深夜1:45)が予定されているが、同総裁は5月1日に利上げは全ての会合が選択肢で、6月の可能性もありえると発言、昨日も第1四半期の弱さは特異で、全ての会合で利上げが議題になると述べており、最近発表の米貿易収支(5日)や米雇用統計(8日)を受けても、利上げに前向きな姿勢にあまり変化はないようだ。

ドイツの2年、10年債利回りとECB預金金利



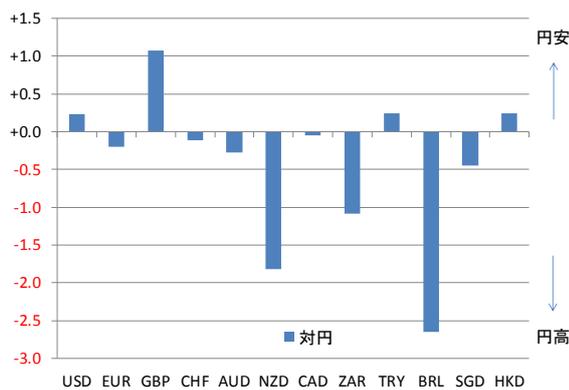
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

ドイツと米国の10年債利回り



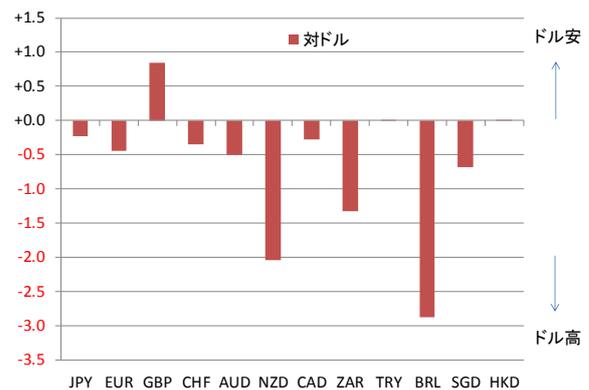
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場 (前日比%)



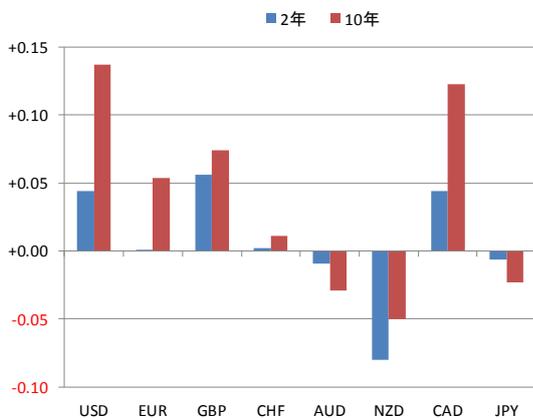
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場 (前日比%)



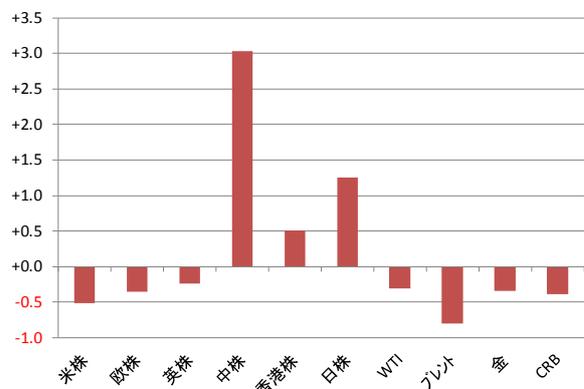
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り (前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格 (前日比%)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165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、一般社団法人日本投資顧問業協会