

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

米小売は持ち直すか

<ポイント>

- ◆昨日は、米利回りが上昇後の反落が大きく、ドル/円は 119 円台へじり安となった。
- ◆他方、ドイツや豪州では利回り上昇が大きく、ユーロと豪ドルは対米ドルで上昇した。
- ◆本日は材料が多い中、米小売売上高が冬場の鈍化から明確に回復すれば、ドル/円はレンジ上限を試そう。
- ◆ユーロはドイツ利回り上昇、豪ドルは鉄鉱石価格上昇が下支え要因となっており、ユーロ圏 GDP 改善はユーロ高材料の一方、中国経済指標の下振れリスクは豪ドル下押し要因となる。
- ◆英国では労働市場統計の改善がポンド高要因の一方、BoE インフレ報告における GDP 予想下方修正はポンド安要因となるため、両材料の強弱を確認する必要。

昨日までの世界:ドイツ金利に振り回される

ドル/円は、ドイツ国債につれ米国債券の利回りも上昇が続く中で、東京時間は前日のドル上昇の流れを引き継ぎ一時 120.28 円へじり高となった。もともと、常に投票権がありややハト派的スタンスで知られる Dudley・NY 連銀総裁が、利上げ時期は分からない、と述べると目先の利上げ開始期待の後退に繋がったためかドル安となり、120 円割れへ反落した。その後も、NY 時間入り後に欧米利回りが反落に向かったことから、ドル/円は 119.80 円程度まで軟化して引けている。いずれにせよ、材料が少ない中で狭いレンジ内での動きが続いている。

ユーロ/ドルは、ドイツ 10 年債利回りが再び急上昇し、一時 0.74%と直近高値である 0.78%に迫ったのにつれて、1.11 ドル台半ばから一時 1.1279 ドルへ上昇した。但し引けにかけては欧米利回りが小反落したことから、1.12 ドル台前半へ小反落して引けている。

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 135.30 円へ上昇した後、134 円台半ばへ反落した。

豪ドル/米ドルは、豪 3 月住宅ローンが前月比+1.6%と市場予想を上回り、特に豪準銀(RBA)も懸念している投資家向け貸出が前月比+6.4%と大幅な伸びを示したことから、目先の利下げ期待が後退し、豪 2 年債利回りの大幅上昇と共に 0.79 ドル丁度近辺から 0.80 ドル丁度へ上昇した。豪ドル/円も豪ドル/米ドルとほぼ同様の動きとなり、94.80 円近辺から 95.93 円へ上昇、直近で 4 月 29 日および 5 月 6 日につけた高値とほぼ同水準にきている。豪 2 年債利回りも、4 月 7 日に 1.62%の年初来最低水準を付けたあと反発基調が続いており、RBA 利下げ前の 1 月末の水準である 2.1%台を回復している。

きょうの高慢な偏見:米小売は持ち直すか[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](#)

本日は材料が非常に多く、米小売売上高の回復度合い、ユーロ圏 1Q GDP の加速度合い、中国主要経済指標の回復度合い、そして英労働市場統計の改善度合いと BoE インフレ報告における景気・インフレ予想の修正度合いなどが注目される。

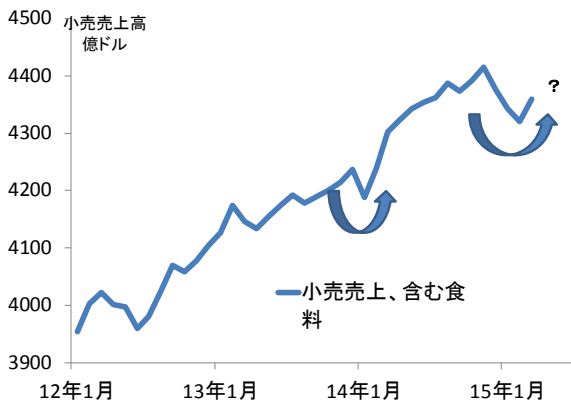
ドル/円は、3月末以降の 118.5-121.0 円のレンジ相場が続く中で、本日発表の米小売売上高は、冬場に明確に悪化した代表的な米経済指標の一つで、3月に回復がごく僅かに留まったことからその後の回復度合いが注目される。120 円台で米小売売上高発表を迎え、市場予想を上回るようだ、レンジ上限である 121 円を試す展開となりそうだ。逆に悪化が示されると、利上げ開始早期化期待が再び後退し、ドル/円はレンジ観が更に強まることになりそうだ。

ユーロ/ドルは、ギリシャに関する悪材料や ECB 高官から最近のドイツ利回り急騰やユーロ高に対する牽制発言が出てこなければ、ユーロ圏 1Q GDP の回復傾向(前期は前期比+0.3%、今回の市場予想は+0.4%)を受けてドイツ国債利回りが更に上昇する可能性があり、ユーロは堅調地合いが続きそうだ。但し、NY 時間入り後に米小売売上高を受けてドルが上昇すると、ユーロ/ドルの上値抑制要因となりそうだ。

豪ドルも、中国の 4 月分主要経済指標(小売売上高、鉱工業生産、固定資産投資)が市場予想通りに前月から改善すれば、鉄鉱石価格や豪利回りの持ち直し傾向とあいまって、景気減速懸念の後退から豪ドル下支え要因となる。もっとも、最近の中国の金融緩和後の豪ドル反発が限定的となっている中で、むしろ中国経済指標が下振れする場合の豪ドル安リスクに注意が必要となりそうだ。

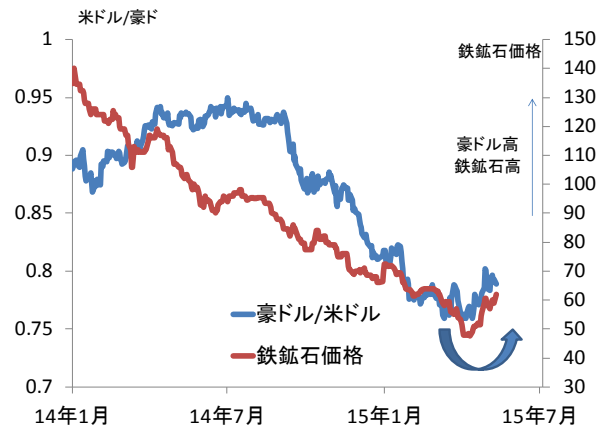
ポンドは、英 3 月労働市場統計(失業率、週平均賃金、17:30 発表)と、BoE 四半期インフレ報告(18:30 発表)が注目される。労働市場統計は改善が続いており、失業率は 5.5%への低下、週平均賃金(振れが小さい「除く賞与」)は+2.1%へ加速の見込みで、ポンド高要因となる。他方、インフレ報告はどちらかというとタカ派度が後退するリスクがあり、ポンド安リスクがある。英 1Q GDP の減速(前期比+0.3%、前年比+2.4%へ減速、予想比下振れ)を受けて GDP 予想が前回 2 月分から下方修正される可能性があるほか、失業率の低下傾向を受けて長期均衡失業率見通しが引下げられると、インフレ圧力が高まる水準に達するには失業率がより大きく低下せねばならないことになり、CPI や週平均賃金の下方修正に繋がる可能性もある。また、今後新政権下で予想される財政緊縮や、4 月以降のポンド反発も考慮すると、現時点ではタカ派度合いが強まる可能性は低そうだ。

米国の小売売上高



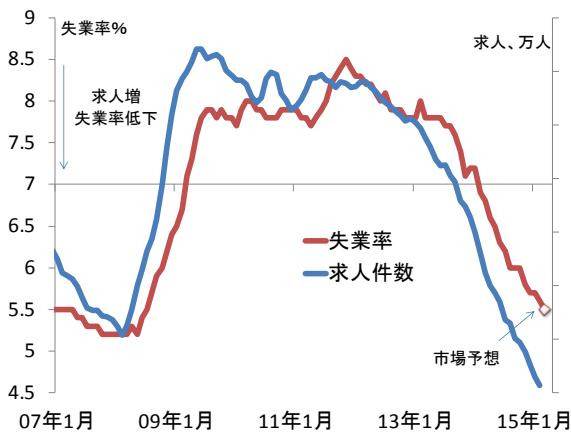
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

豪ドル/米ドル相場と鉄鉱石価格



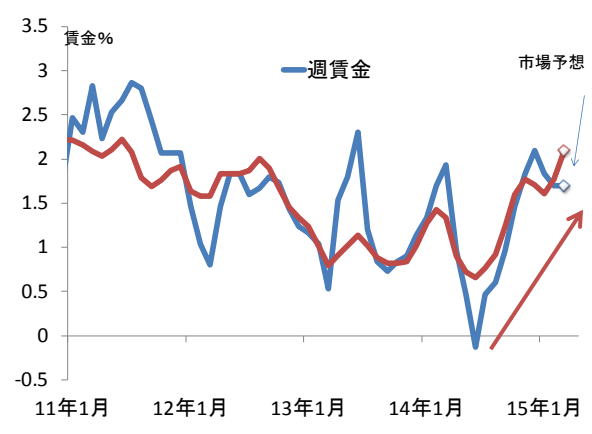
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

英国の失業率と求人件数



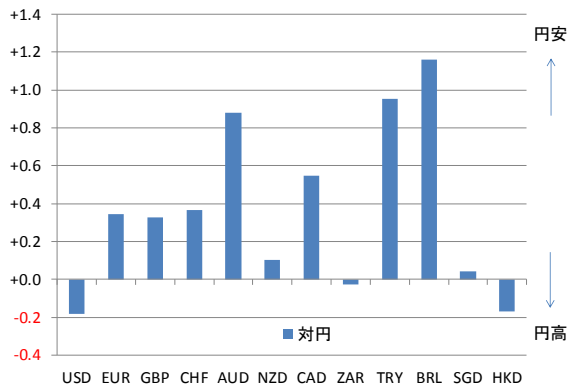
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

英国の週平均賃金



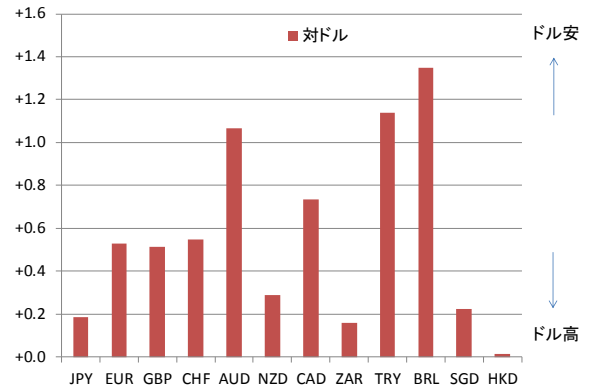
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場（前日比%）



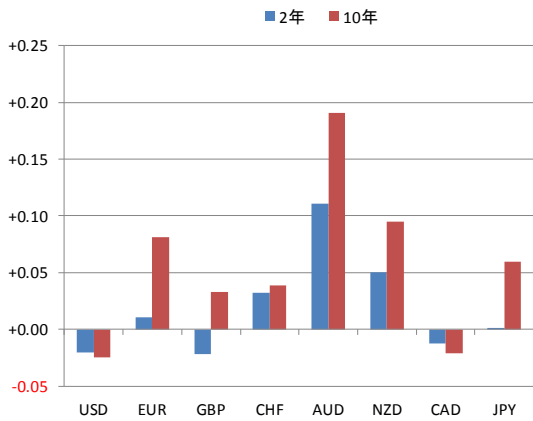
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場（前日比%）



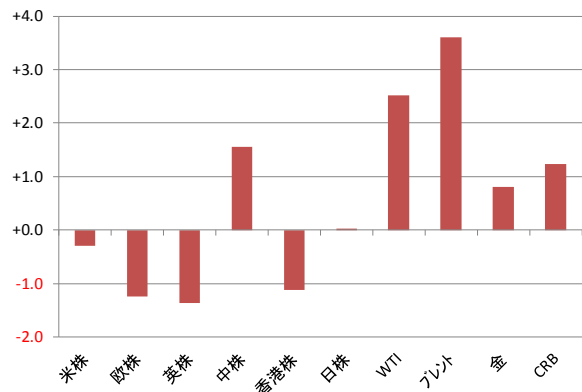
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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