

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

ブズとユーロ、限界に挑戦

<ポイント>

- ◆昨日は、Draghi・ECB 総裁が最近の金利上昇を抑制するような発言をせず事実上放置したことから、ドイツ 10 年債利回りの大幅続伸と共にユーロが大幅に上昇したのが特徴的だった。ユーロ/円も急騰が続き、140 円台乗せとなった。
- ◆ドル/円は、前日の下落から回復し、米貿易赤字の予想以上の縮小もあって一時 124.68 円へ反発したが、その後の対ユーロでのドル安や米 ISM 非製造業景況指数の予想比下振れから 124 円丁度へ反落する局面がみられた。
- ◆本日は、ドイツ 10 年債利回りの急上昇が続く場合のユーロ続伸が最大の焦点となりそう。他方、ドル/円は、材料が少ない中で対ユーロでのドル安の影響を受けて上値が重くなるリスクがある。

昨日までの世界: ECB は金利とユーロの上昇を放置

ドル/円は、東京時間は 124 円丁度前後で方向感なく推移した後、欧州時間には前日の(ユーロ/ドル上昇につれた)下落分を取り戻す動きから 124 円台半ばへ反発した。そして米 4 月貿易収支が-409 億ドルと前月および市場予想から大きく縮小したこともあって、米中長期債利回りの上昇と共に続伸、一時 124.68 円の高値を付けた。もっとも、その後は、ECB 定例政策理事会後の対ユーロでのドル安につれたほか、米 5 月 ISM 非製造業景況指数が 55.7 と前月および市場予想を下回ったこともあって反落、一時 124 円丁度まで反落した。雇用指数も前月の 56.7 から 55.3 へ小幅悪化した。

この間、米 5 月 ADP 民間雇用統計は+20.1 万人とほぼ市場予想通りとなったほか、米地区連銀報告では景気拡大が緩やか(moderate)とする先が前回の 4 連銀から 3 連銀へ、一方で拡大が僅かなペース(slight pace)とした先が前回の 1 から 2 へ、減速した(slowed)とした先がゼロから 1 へ増えるなど、全体としては景気認識が若干下方修正となった模様だが、市場の反応は殆どみられなかった。

ユーロ/ドルは、欧州時間入り後は全般的なドル反発の流れの中で、1.11 ドル台半ばから一時 1.11 ドル割れとなった。もっとも、ECB 政策理事会後の定例記者会見で Draghi 総裁が最近の金利上昇について、「市場はボラティリティ上昇局面に慣れるべき」「ボラティリティに応じて金融政策スタンスを変更する計画はない」として、現在のドイツ 10 年債利回りの急上昇を抑制せずむしろ放置したこと、そして ECB の最新の経済予測でも(サプライズではないが)今年の HICP 予測が前回 3 月分のゼロ%から +0.3%へ上方修正された。これを受けてドイツ 10 年債利回りが続伸し 0.73%近辺から 0.90%へ上昇、つれてユーロも 1.1285 ドルへ急上昇した。

ユーロ/円も前日同様にユーロ/ドルの大幅上昇につれて、138 円台半ばから一時 140.14 円へ大幅に

上昇、140 円台乗せとなった。

豪ドル/米ドルは、豪 1Q GDP が前期比+0.9%と市場予想を上回ったことから発表後に 0.7819 ドルへ上昇した。その後は欧州時間の米ドル高と米貿易赤字の予想比縮小を受けて 0.77 ドル台半ばへ反落、ただしその後の米 ISM 非製造業景況指数の下振れなどを受けた米ドル安で再び 0.78 ドル台へ反発するなど、総じて 0.77 ドル台後半を中心とした方向感のないもみ合いの展開だった。

豪ドル/円も豪ドル/米ドル相場と概ね同様の動きだったが、米ドル/円が 124 円台前半で強含みとなったことから、96 円台半ばから一時 96.99 円と 97 円丁度手前まで強含みとなった。

きょうの高慢な偏見: プンスとユーロ、限界に挑戦

[今週の見通しはこちら\(5月29日付FX戦略ウィークリー\)](#)

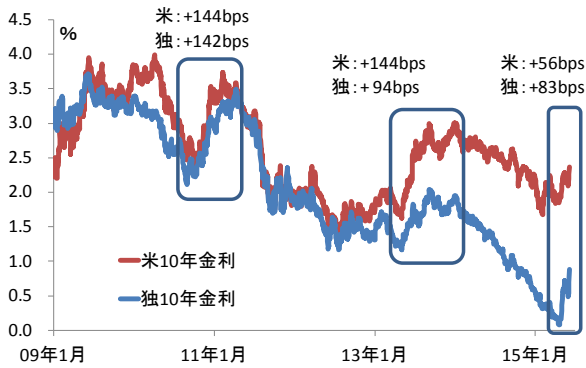
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円関連では黒田総裁発言と米新規失業保険申請件数が予定されているが、125 円乗せに一旦失敗し、かつ明日に米雇用統計発表を控えているだけにこれらの材料で方向感が出るとは考えにくく、124 円台前半を中心とした方向感のない推移となりそうだ。ただし、ドイツ 10 年債利回りとユーロ/ドルの続伸からくるドル安圧力が続くようだと、124 円丁度方向へ軟化するリスクがある。

ユーロ/ドルは、Draghi 総裁の金利上昇放置スタンスを受けて、目先はドイツ 10 年債利回り上昇の限界に挑戦するかたちとなりそうだ。過去の長期金利急上昇局面では 1.4%ポイント程度上昇したが、今回はまだ 0.8%ポイント程度となっており、更なる上昇余地があるとみられる。利回り上昇が継続する場合、ユーロ/ドルは 5 月 15 日の直近高値である 1.1467 ドルを意識した展開となりそうだ。

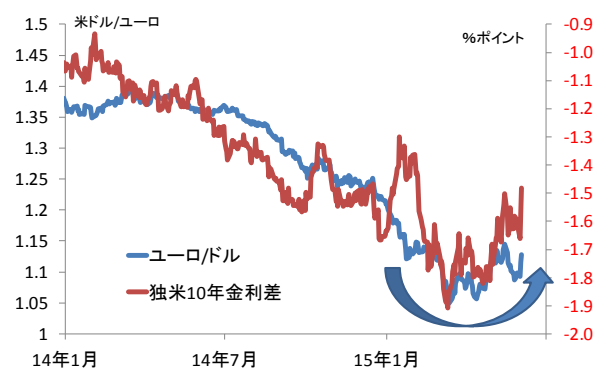
豪ドル/米ドル関連では豪 4 月小売売上高と貿易収支が注目され、結果を受けて豪ドルは上下しそうだ。豪州では民間資本支出サーベイで示されたように鉱業セクターの投資が大きく減少する中で、非鉱業セクターの回復が重要で、その点では小売売上高が堅調だと豪ドルが更に上昇しそうだ。他方、鉄鉱石など輸出価格の下落を受けて輸出額の減少・貿易赤字の拡大圧力がかかっており、予想を更に上回る赤字額だと豪ドルには下押し圧力がかかる。豪州では過去の資源投資により鉄鉱石を含む資源の産出・輸出能力が高まっているが、価格下落の影響が大きい状況が続いているようだ。

ドイツと米国の10年債利回り



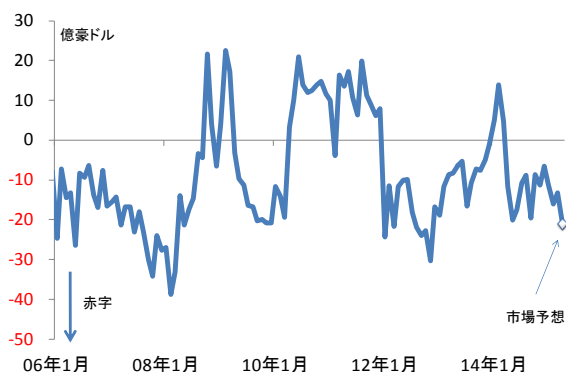
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

独米10年金利差とユーロ/ドル



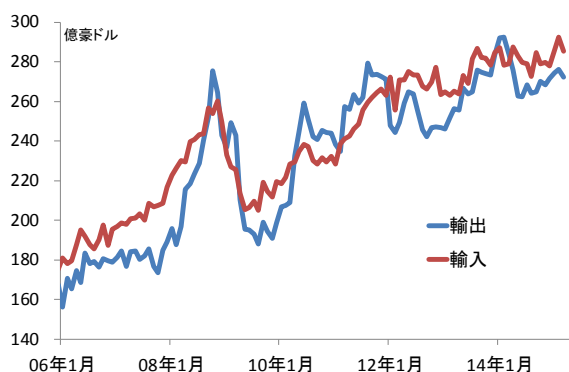
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

豪州の貿易収支



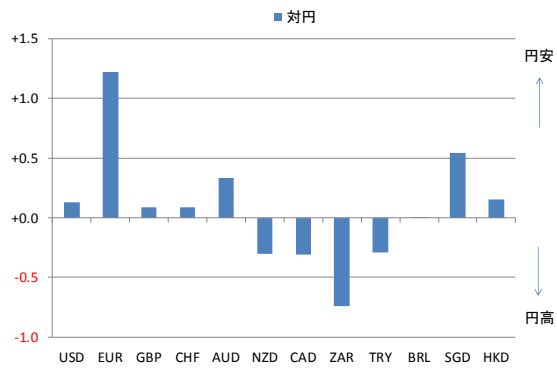
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

豪州の輸出入



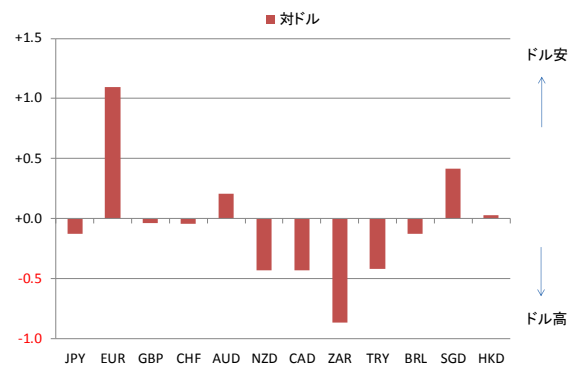
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



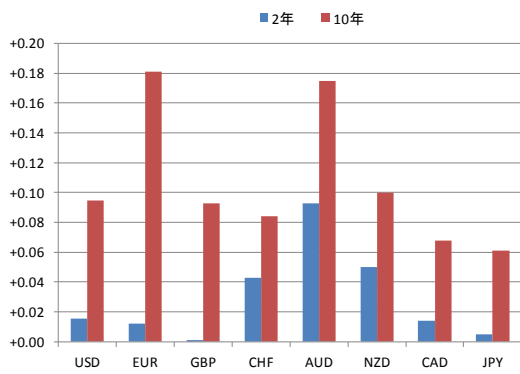
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



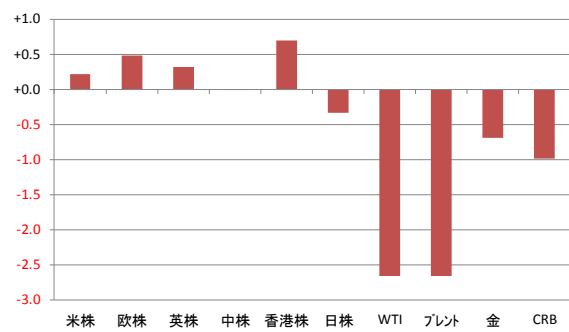
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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