

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

先憂後楽

今週の特徴:ひと冬の過ち、では済まされない?

今週の為替市場では、米経済指標の予想比悪化が相次いだため、冬場の米景気の鈍化が一時的要因によるものだけではないのではとの疑惑が強まり、早期利上げ期待が後退したことから、米中長期債利回りの低下と共にドルがほぼ全面安となったのが特徴的だった。

ドル/円: 4月3日の予想を下回る米雇用統計を受けて118円台へ下落した後、先週中に120円台を回復していたドル/円は、週初に続伸し一時120.84円と121円乗せに迫る勢いとなった。もっとも、アベノミクスの理論面での推進役だった浜田内閣官房参与が購買力平価の観点から現水準は行き過ぎで、105円程度が望ましいと述べたことから反落し120円割れとなった。更に、米小売売上高、NY連銀製造業景況指数、鉱工業生産、住宅着工件数と米国の主要経済指標が相次いで市場予想を下回り、米中長期債利回りが反落したことから、ドル/円は119円割れへ続落した。結局、ドル/円および米2年債利回りは米3月雇用統計発表直後の安値(各々118.72円、0.47%)へ逆戻りしたかたちだ。

ユーロ: 週初はドル買戻しの流れから対ドルで一時1.0521ドルへ下落し、3月16日の直近安値(1.0458ドル)に迫った。もっとも、その後は米経済指標の下振れを受けたドル安により押し上げられ、16日には一時1.08ドル台乗せとなった。但し米雇用統計後の高値(1.1036ドル)には遠く、ECB量的緩和を受けたドイツ10年債利回りの大幅低下(米利回り低下と同程度)やギリシャ問題が重石となっている。ギリシャ問題では4月末の交渉期限を前に、ギリシャがデフォルトに備えて準備しているとの報道や、IMFに対して債務返済遅延を打診したが断られたとの報道が流れ、懸念が再び高まっている。ユーロ/円は、浜田発言などを受けて14日に126.10円と2013年6月以来の安値へ下落した後、ドル安の中で円よりユーロの方が上昇が大きかったことから、128円台乗せへ小反発している。

豪ドル: 13日発表の中国輸入統計の大幅落ち込みや15日発表の中国主要経済指標(小売売上高、鉱工業生産、固定資産投資など)の鈍化を受けて週央にかけて0.76ドル割れへ軟化した。もっとも、その後は米経済指標悪化を受けた米ドル安の影響のほうが大きくなったことから週後半には急反発をは

じめ、また豪州でも豪3月雇用統計で失業率が予想外に低下し、豪準銀(RBA)による追加利下げ期待が後退したことから、一時 0.78 ドル台乗せとなった。豪ドル/円は、週央に 90 円台半ばへ軟化した後、週末にかけて一時 93 円乗せとなり、丁度先週と同じレンジとなった。

来週の見通し:先憂後楽

来週は、米1Q GDP、米連邦公開市場委員会(FOMC)や日銀決定会合が予定されている翌週を前に比較的重要な材料が少ないが、これまでの芳しくない米経済指標を受けて米1Qのゼロ成長を事前に織り込むかたちでドルじり安傾向が続きそうだ。

[来週の経済指標カレンダーはこちら](#)

米ドル/円: 予想レンジ 118.0~120.0 円

足許の米経済指標が相次いで市場予想を下回り、翌週29日発表の米1Q GDP 成長率がゼロ近辺へ鈍化するとの見方が強まる中で(アトランタ連銀のリアルタイム推計によると16日時点で前期比年率+0.1%)、弱い結果を事前に織り込む動きからドル安基調が続きそうだ。特に24日発表の耐久財受注、22日の中古住宅販売や23日の新築住宅販売が市場予想を下回ると、118円丁度方向へ下落する可能性がある。

豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.765~0.790 ドル

豪ドル/円: 予想レンジ 91.5~94.5 円

豪ドルは足許、RBAの利下げ期待が後退している中で、どちらかという米ドル安の恩恵を受けて強含みバイアスで推移しそうだ。材料面では22日に豪1QCPI発表があるが、総合CPIは前年比で+1.3%へ更なる低下が予想されており、RBAのインフレ目標レンジ(2-3%)の下限を更に下方へ離れていくことから、これだけみると豪ドル安要因だが、RBAは足許コアインフレを重視している模様で、こちらは+2.2~2.3%と、インフレ目標レンジ内に収まる見込みで、むしろ過去の豪ドル安や原油価格安定を受けてインフレ率が予想比上振れする場合の豪ドル続伸リスクの方が大きそうだ。対米ドルで豪ドル、円が共に強含み方向とすると、豪ドル/円は比較的広いレンジで上下しつつも横ばいとなりそうだ。

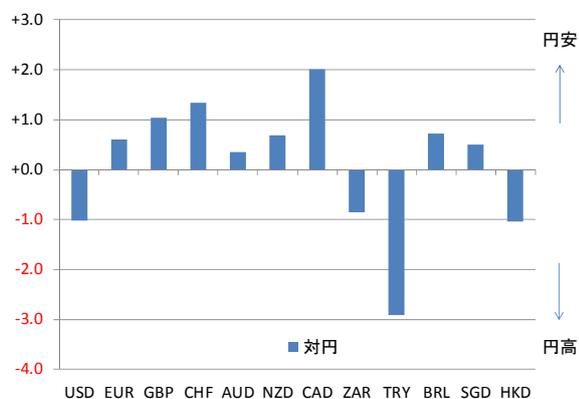
ユーロ/ドル予想レンジ: 1.065~1.090 ドル

ユーロ/円予想レンジ: 127.0~129.0 円

4月24日のユーロ圏財務相会合を控えてギリシャのデフォルトリスクが意識され易くユーロ下押し要因となる一方、ドルも米景気減速リスクを意識して軟調が予想されることから、ユーロ/ドルはもみ合いとなりそうだ。ユーロ圏経済指標ではドイツZEW期待指数(21日)、ユーロ圏PMI(23日)、ドイツIfo景況感指数(24日)などがあり、いずれも更なる小幅改善が予想されているが、これでECB量的緩和早期終了期待が高まる訳ではないためユーロ買いは限定的だろう。こうした中、ユーロ/円はドル/円に引き

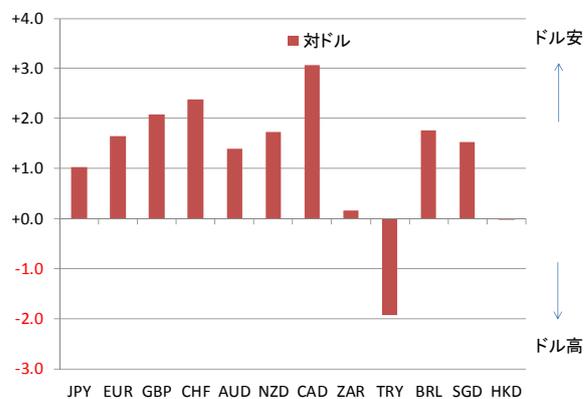
ずられ軟化しそうだ。

主要通貨の対円相場（前週末比%）



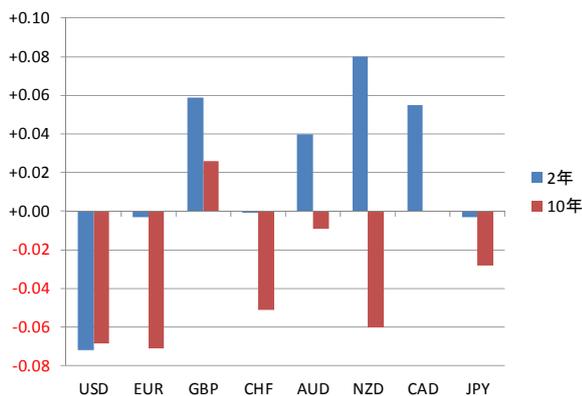
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場（前週末比%）



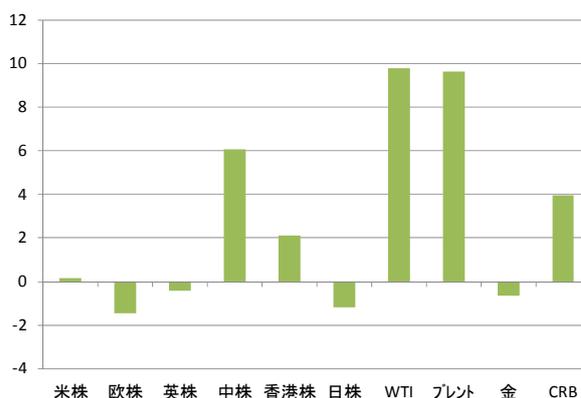
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り（前週末差%ポイント）



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格（前週末比%）



(出所) Thomson Reuters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