

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

## G (DP) W (EAK) ?

---

### 今週の特徴:追加緩和期待後退でも円は軟調に

今週の為替市場では、先週に続き米経済指標の予想比悪化が多かったにも拘らず、また日銀の追加緩和期待が後退したにも拘らず、米中長期債利回りが反発する中でドル/円が強含みで推移したのが特徴的だった。

### **ドル/円:今週レンジ 118.53-120.09 円**

週初は先週末の中国当局の空売り規制緩和の世界株価への悪影響懸念から 118 円台半ばへ軟化した。もっとも、その後は中古住宅販売(22 日)以外は、先週に続いて市場予想を下回る米経済指標が多かったにも拘らず(23 日の新規失業保険と新築住宅販売)、米中長期債利回りが持ち直し基調だったことから、ドル/円は一時 120 円乗せとなった。この間、4 月 30 日の日銀展望レポートで 15 年度物価見通しが引き下げられるとの観測記事が流れ、円高要因となったが、全体として想定ほどドル/円は下がり、意外に堅調だった印象だ。

### **ユーロ:今週レンジ 1.0660-1.0846 ドル、127.46-129.67 円**

週初はギリシャ政府の資金枯渇への懸念から 1.07ドル割れへ下落した。もっとも、その後はギリシャ政府が公的セクターの余剰資金を中央政府へ集中させる措置を発動し、5 月末頃までの資金の手当てに成功したとの報道を受けて目先のデフォルト懸念が後退、1.08 ドル台を回復した。この間、これまで改善が続いていたドイツ ZEW 期待指数やユーロ圏 PMI が悪化、ユーロの重石となっている。

### **豪ドル:今週レンジ 0.7683-0.7843 ドル、91.75-93.22 円**

週初は中国人民銀の大幅金融緩和措置を受けて上昇して始まったが、Stevens・豪準銀(RBA)総裁が 20 日、必要なら利下げを行う、豪ドルが一段と下げなければやや驚き、と述べ、後退していた利下げ期待を再燃させたことから 0.77ドル割れへ下落し安値をつけた。但しその後 22 日発表の豪 1QCPI が市場予想を上回ったため 0.78ドルへ反発、結果として下に往って来いの展開となった。この間、豪 2 年利回りの上昇や鉄鉱石価格の反発基調は豪ドル下支え要因となっている。

(今週のレンジ実績は月曜から木曜まで、数値は Bloomberg より)

### 来週の見通し:G(DP)W(EAK)?

来週は本邦 GW や欧州のメイデーなど休日が多く市場参加者が減少する中、米国で米 1Q GDP と米連邦公開市場委員会(FOMC)、本邦でコア CPI や日銀決定会合と重要イベントが多いが、中では米 1Q GDP の下振れリスク、日銀決定会合での緩和見送りへの失望リスクを踏まえると、ドル安円高を意識した展開となり易そうだ。

### [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**

米利上げ開始は最速でも 6 月と見られる状況下、今回 FOMC が今後のドルの方向性を決める内容となる可能性は低く、重要なのは米 1Q GDP 速報と日銀決定会合結果となりそうだ。市場では米 1Q GDP 速報について、冬場の減速を映じて前期比年率+1.0%へ大きく鈍化すると予想されているが、日々発表される経済指標を用いたリアルタイムの推計によれば+0.1%とほぼゼロ成長への減速が示されており、その場合にはドルは全面安となりそうだ。また日銀決定会合でも、今週の今年度インフレ予想の下方修正や政策変更なしを報じた観測記事もあって、追加緩和期待は後退しているが、一部に残っていると見られ、据え置きの場合の円高リスクがある。これらが組み合わさると 118 円への下落リスクがある。なお、FOMC では、最近の経済指標悪化への認識を示すにとどまるとドル安となる一方、先行きの回復期待が強調されるようだとむしろドル高となる面もありそうだ。

#### **豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.770~0.795 ドル**

#### **豪ドル/円: 予想レンジ 92.0~94.0 円**

豪ドルは翌週 5 月 5 日の RBA 理事会での利下げの有無が焦点となっている中で、週初 28 日の Stevens 総裁発言が注目される。今週は利下げの可能性を示唆する総裁発言で利下げ期待が再び高まり、市場予想も 2.00%への 25bps 追加利下げがコンセンサスとなっているが、ファンダメンタルズ面では鉄鉱石価格の回復基調と豪利回りの上昇傾向から、豪ドルには上昇圧力がかかっている。ファンダメンタルズ改善を映じて、総裁発言で 5 月理事会での利下げの可能性が後退するようだと、豪ドルは 0.80 ドル方向へ上昇しそうだ。

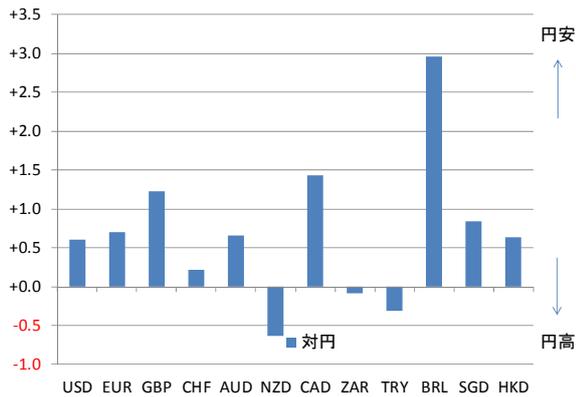
#### **ユーロ/ドル予想レンジ: 1.070~1.095 ドル**

#### **ユーロ/円予想レンジ: 127.0~129.0 円**

ギリシャ政府が各種財政措置により 5 月末頃までの資金手当てに取り敢えず成功したのが本当であれば、目先のギリシャのデフォルトリスク後退を通じユーロ売り圧力が一時的に後退している。また先週

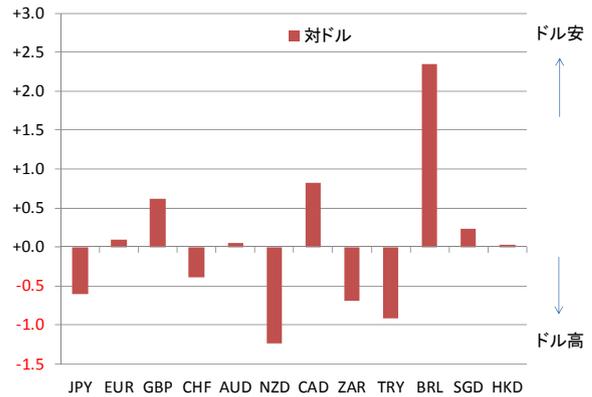
は大幅マイナス利回りとなっているドイツ国債が売られ利回りが小幅上昇(マイナス幅が縮小)しており、こちらにもユーロ下支え要因となっている。こうした中、1Q GDP などの米経済指標が悪化すれば、ドル安もあってユーロ/ドルはじり高が続きそうだ。

主要通貨の対円相場 (前週末比%)



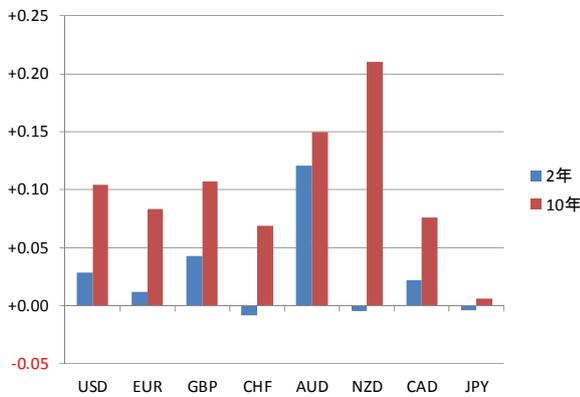
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場 (前週末比%)



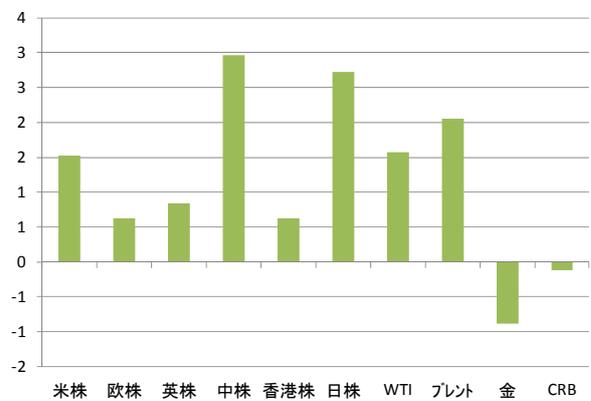
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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