

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

ギリシャにスパルタ教育？

今週の特徴:米指標の下振れが続き、利上げ開始予想は後退したはずだが...

今週の為替市場では、米経済指標の予想比悪化を受けたドル安継続が特徴的だった。但しドル/円は米利回り上昇に支えられ狭いレンジ内の動きとなった。ユーロは上昇基調だったが、ドイツ国債利回りの上昇一服の兆しと共に反落。豪ドルは週後半に他のコモディティ通貨と共に軟化。

ドル/円:今週レンジ 119.06~120.51 円(前週時点の予想 118.50~121.00 円)

ドル/円は3月末以降の118.5-121.0円のレンジ取引が続いているが、今週は米経済指標の悪化を受けてレンジ内弱含みとなった。5日は、一時的なドル高を受けて120.51円の高値へ上昇する局面がみられたが、その後は米貿易赤字が予想以上に拡大したことから120円割れへ反落、6日も雇用統計を占う上で注目された米ADP民間雇用統計が市場予想を下回り+20万人をも下回ったことから翌日にかけてドルは119.06円へ続落した。但し7日には、米新規失業保険申請件数が予想を下回ったことからドルが買い戻され、119円台後半へ反発している。この間、ドル/円と連動性の高い米2年債利回りは上昇基調が続いており、ドル下落を阻んだかたちとなっている。米経済指標の弱さがドル上値を抑制した一方、米利回り上昇がドルを下支えし、結果としてドル/円レンジは想定よりも狭い動きとなった。

ユーロ:今週レンジ 1.1066~1.1392ドル、133.11-136.00 円

(前週時点の予想 1.100~1.135ドル、132.0~136.0円)

5日にはIMF欧州局長が、債権者が大規模なギリシャ国債償却を行わない限りIMFが支援をしないと発言したことから、ユーロ/ドルは1.1066ドルへ軟化する局面がみられた。もともと、その後はドイツ国債利回りの上昇基調や米経済指標(貿易収支、ADP民間雇用統計)の予想比下振れを受けたドル安もあって、7日にかけて1.1392ドルへ上昇した。但し7日にはドイツ国債利回りが急反落したことを受けて、1.12ドル台半ばへ反落している。ユーロ/円もほぼ同様の動きとなり、5日に133.11円へ軟化した後、136円へ上昇、足許は135円丁度近辺へ小反落している。

豪ドル:今週レンジ 0.7788~0.8031ドル、93.58~95.94 円

(前週時点の予想 0.780~0.805ドル、92.5~95.5 円)

5 日の RBA 理事会では市場予想通り 25bps の利下げが行われ、政策金利は史上最低の 2.00%へ低下、発表直後に豪ドルは下落し、0.7788 ドルの安値を付けた。もともと、声明文で将来的な金融政策スタンスが示されず、追加利下げ期待が後退したことから、豪利回りや鉄鉱石価格の上昇と共に 6 日にかけて 0.8031 ドルへ上昇した。但しその後は、原油価格の下落を受けたカナダドルなどのコモディティ通貨の下落につれたかたちで反落、足許は 0.79ドル割れへ軟化している。豪ドル/円も同様の動きとなり、RBA 理事会直後に 93.58 円へ下落した後、6 日には 95.94 円とほぼ前週高値と同水準へ上昇、足許は 94 円台半ばへ小反落している。

その他通貨では、ポンド上昇とNZドル下落が目立った。ポンドは7日の総選挙に関する出口調査結果で、保守党が予想以上に得票を伸ばし、現政権と同じ自民党との連立で過半数に達する可能性が高まったことから、政権不安定化懸念が大幅に後退したことが背景。NZドルは、6日発表のニュージーランド 1Q 失業率が 5.8%と予想外の大幅上昇となったことから下落したのが響いた。

(今週のレンジ実績は月曜から金曜昼頃まで、数値は Bloomberg より)

来週の見通し:ギリシャにスパルタ教育?

来週は、本日 8 日の米雇用統計の結果次第で水準が変わってくる可能性があるものの、米景気が利上げ開始に耐える強さを備えているかを確認する状況が続きそう。中では 13 日の米小売売上高が重要で、回復が確認されればドル反発の端緒となる可能性がある。ユーロ圏では、11 日のユーロ圏財務相会合でギリシャ支援問題で合意に近づけるのかが注目され、完全な合意に至らずとも合意に向けて進展がみられれば、その後発表のユーロ圏 GDP の加速見通しもあって、ユーロは続伸しそう。豪ドルは、豪州と中国の経済指標が改善するようだと、堅調が続きそう。

[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 118.50~121.00 円

今週 8 日の米雇用統計の結果次第で水準および方向感が変わってくる可能性があるが、来週の焦点は 4 月分米経済指標で冬場の悪化からの明確な回復が見られるかが焦点となる。中では 13 日発表の小売売上高が重要で、出遅れた 3 月分も合わせたような大幅な回復が見られる可能性も残っており、その場合には再びレンジ上限(121 円)方向へ上昇基調に入りそう。

他方、回復がみられないようだと年内利上げ開始観測が更に後ずれし、3 月末以降のレンジ下限を試

ず動きとなりそうだ。小売売上高のほか、15 日の 5 月 NY 連銀製造業景況指数や 4 月分鉱工業生産の回復度合いも注目だ。

ユーロ/ドル予想レンジ:1.110~1.145ドル ユーロ/円予想レンジ:133.5~136.5 円

まずはギリシャ支援を巡る 11 日のユーロ圏財務相会合が焦点となる。合意に向けた明確な進展が見られない中、11 日の会合でも進展が見られない場合に ECB はギリシャの銀行向け緊急流動性支援 (ELA) の制限を検討している模様で、進展なし、とのヘッドラインが流れると一旦ユーロ安リスクがある。ギリシャは来週、12 日に約 7.5 億ユーロの IMF 融資返済、15 日に 14 億ユーロの 3 か月物 Tビル借り換えの必要があるようだ。

但し、ギリシャ政府は一定の譲歩姿勢を示しつつあり、国民の大半はユーロ離脱を恐れ合意の必要性を感じている模様で、何らかの進展が見られる可能性がある。この場合は、足許のユーロ上昇基調が続きそうだ。13 日発表のユーロ圏 1Q GDP も、前期比+0.4%へ小幅加速の予想となっており、ユーロの追い風となりそうだ。

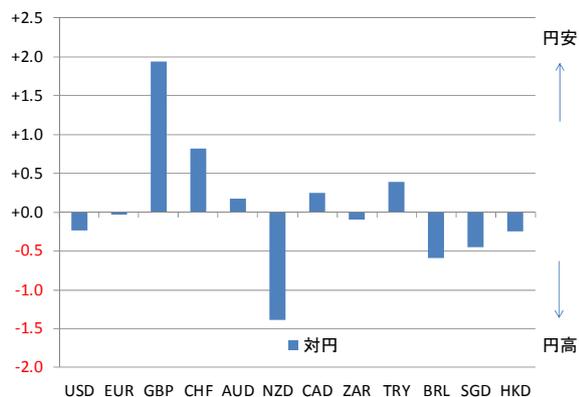
ユーロ続伸見通しに対するリスクはドイツ国債利回り動向で、7 日の上昇一服がその後の更なる低下に繋がるようだと、ユーロは上がりにくくなるだろう。

豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.780~0.805ドル 豪ドル/円: 予想レンジ 92.5~95.5 円

鉄鉱石市況が回復し、RBA の利下げに打ち止め感が出ている中で、豪利回り上昇と共に豪ドルは反発基調となっている。来週発表の豪 4 月 NAB 企業景況感・信頼感(11 日発表)が前月に続き改善したり、13 日発表の中国 4 月分主要経済指標で市場予想通り小売売上高や鉱工業生産で加速がみられるようだと、豪ドルは続伸しそうだ。

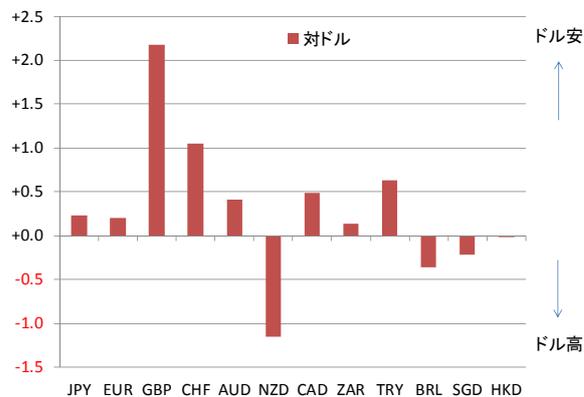
豪ドル高シナリオのリスクには、欧米の利回り上昇一服につれた豪利回りの反落や、鉄鉱石価格の上昇一服などがある。

主要通貨の対円相場（前週末比%）



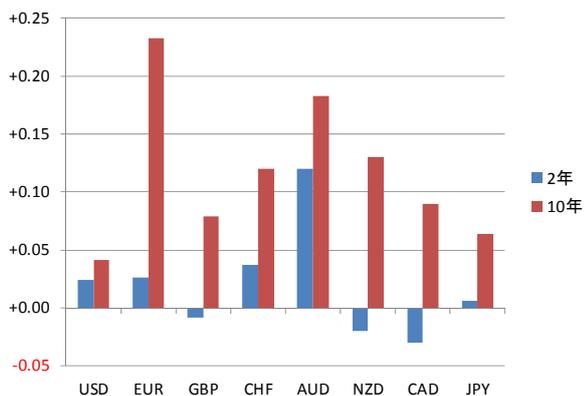
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場（前週末比%）



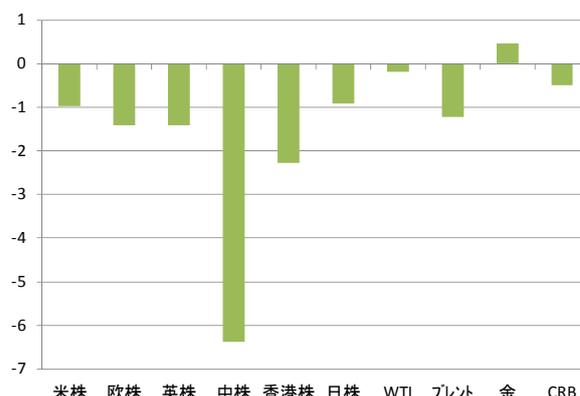
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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