

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

ECB は金利高を、RBA は通貨高を抑制へ？

今週の特徴:対円以外でドル安

今週の為替市場では、ドイツ 10 年債利回りの再上昇を受けてユーロが続伸したほか、豪ドルも住宅ローン統計の大幅上振れを受けて想定以上に上昇したのが特徴的だった。一方、ドル/円は米小売売上高の予想比悪化を受けて米利上げ期待が後退する中で、ドルが下押し圧力を受けたが、3 月末以降のレンジ下限には達せず、レンジ推移が続いた。

ドル/円:今週レンジ 118.89~120.28 円 (想定よりやや上値が重い展開に)

(前週時点の予想 118.50~121.00 円)

ドル/円は、週初は米中長期債利回りの上昇基調に支えられ 120 円台に乗せる局面がみられた。最も、最大の注目だった米 4 月小売売上高が市場予想を大きく下回り、米国の冬場の減速が天候や港湾ストなどの一時的要因だけではないとの懸念が高まり、利上げ開始に関する期待が後退したことから、米中長期債利回りの反落と共に 119 円割れとなった。14 日は米コア PPI の予想外の鈍化でインフレ伸び悩みリスクが意識されたものの、米新規失業保険の減少基調が確認されたことから、一旦ドル安が収まったかたちで、ドル/円は引き続き 118.5-121.0 円のレンジ内推移となっている。

ユーロ:今週レンジ 1.1131~1.1445 ドル、133.49-136.42 円 (ほぼ想定通り)

(前週時点の予想 1.110~1.145 ドル、133.5~136.5 円)

ユーロ/ドルは、週初 11 日はユーロ圏財務相会合が開催される中、支援継続に必要な改革について EU 側とギリシャとの間の溝が埋まらず、声明文で更なる時間と努力が必要とされたことを受けて安値を付けた。もっとも、その後はドイツ 10 年債利回りの再上昇に加えて、米小売売上高の予想比下振れを受けた米ドル安もあって、14 日にかけて 1.14 ドル台に乗せ直近高値を更新した。ユーロ/ドルは反発基調が続いており、3 月の ECB 量的緩和開始前の水準に逆戻りしている。

ユーロ/円もほぼ同様の動きとなり、週初に 133.49 円の安値を付けた後は上昇傾向となり、14 日に 136 円台に乗せ直近高値を更新、今年 2 月 12 日以来の高水準となっている。

豪ドル: 今週レンジ 0.7876~0.8164 ドル、94.47~97.3 円 (予想を大きく上振れ)

(前週時点の予想 0.780~0.805 ドル、92.5~95.5 円)

豪ドル/米ドルは、12日発表の豪3月住宅ローン統計で、特に豪準銀(RBA)が懸念する投資家向け貸出が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0.80ドル丁度へ上昇した。そして13日には米小売売上高の下振れを受けた米ドル安に押し上げられ、14日にかけて0.81ドル台半ばへ続伸し、1月21日以来の高水準へ上昇した。この間、中国の主要経済指標は軒並み市場予想を下回り、鉄鉱石価格も上昇一服・小反落地合いとなっており、豪ドルの上値抑制要因となっている。

豪ドル/円も同様の動きとなり、週初に94円台半ばの安値を付けた後、14日にかけて97円台へ乗せ、1月21日以来の水準に達している。

その他通貨では、ポンド続伸とトルコリラ上昇が目立った。ポンドは5月7日の総選挙で結局保守党が単独過半数を獲得し政権不安定化懸念が払拭され、買戻しが続いたほか、12日発表の英鉄工業生産や13日発表の週平均賃金などの重要経済指標が軒並み市場予想を上回ったこともあり、対ドルで1.54ドルから一時1.5815ドルへ、対円で185円から188.61円へ上昇した。BoEインフレ報告では成長率、賃金、インフレ率見通しが下方修正されポンド下押し要因となったが、上昇基調は続いた。

トルコリラは6月7日のトルコ総選挙を巡り、最近の世論調査でエルドアン大統領率いる与党AKPが単独過半数を獲得するものの、大統領権限強化に必要な3分の2議席には達しない可能性が高まったことから、政権不安定化懸念の低下と同時に過度の独裁強化懸念も後退し、44.5円から一時46円乗せへ上昇、4月27日につけた43.47円の安値からの底入れ・持ち直し機運が強まっている。

(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: ECBは金利高を、RBAは通貨高を抑制へ?

来週も引き続き、ドイツ10年債利回りがいつまで、どこまで上昇するのが焦点となり、利回り上昇が継続する場合にはユーロ/ドルは上昇が続きそうだ。豪ドルも上昇基調だが、鉄鉱石価格反落やRBAからの豪ドル高牽制リスクに注意が必要だ。ECB高官の金利上昇抑制にも注意が必要だ。他方、ドル/円は日米材料が強弱交錯しそうで、レンジ推移が継続しそうだ。

[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 118.50~120.50 円**

来週は米国で住宅着工(19日)、FOMC議事要旨(20日)およびコアCPI(22日)などがある一方、本邦

は 1Q GDP 速報値(20 日)や日銀決定会合(21-22 日)が予定されているが、強弱交錯が予想され、方向感のないこれまでのレンジ推移が続きそうだ。米国では冬場に急減した住宅着工がどの程度回復するか、およびコア PPI などの既発表のインフレ指標が下振れた中でコア CPI が鈍化しないかが注目される。FOMC 議事要旨は 4 月 28-29 日開催分で、直近の小売売上高などの下振れ前の議論であることから、若干タカ派的な印象となる可能性がある。本邦では、1Q GDP は前期比年率+1.6%と前期と同程度の成長が予想されている一方、日銀決定会合では特段追加緩和は予想されておらず、据え置きでも円高は限定的だろう。

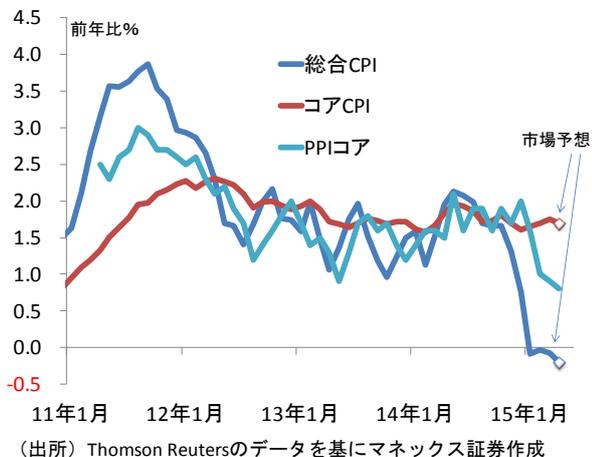
ユーロ/ドル予想レンジ:1.130~1.160 ドル ユーロ/円予想レンジ:135.0~138.0 円

ユーロを巡っては、ドイツ 10 年国債利回りがいつまで、どこまで上昇するかが最大の焦点で、更に上昇する場合はユーロ/ドルも 1.15 ドルを超えて続伸しそうだ。但し、19 日発表のドイツ ZEW 期待指数が続落、22 日発表のドイツ Ifo 景況感指数は小幅ピークアウトが予想されている。足許の金利急騰、ユーロ高、株安を受けて予想以上に悪化する可能性もあり、ユーロの上値抑制要因となるリスクがある。また、景況感悪化が顕著になると、ECB 高官による金利上昇に対する牽制発言が出てくるリスクも高まることになるため、ユーロは高値警戒感が出て伸び悩む展開もあり得る。

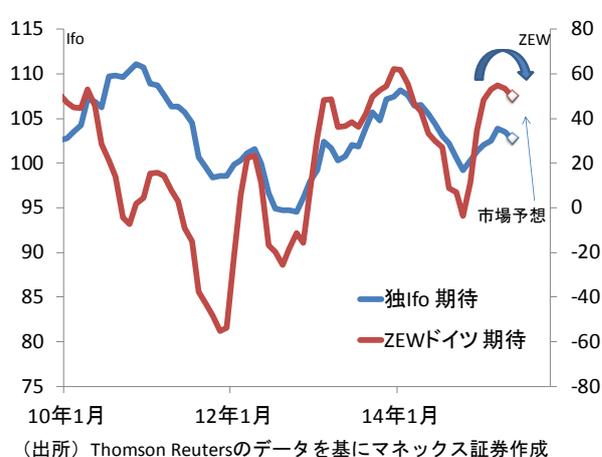
豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.790~0.820 ドル 豪ドル/円: 予想レンジ 95.0~97.5 円

豪ドルは、鉄鉱石価格の反発が一服・小反落しているほか、これまでの豪ドル高は景気回復を阻害するとして、RBA から懸念が示される可能性がある。18 日の Lowe 副総裁発言(8:30)および 19 日の RBA 議事要旨で、豪ドル高牽制トーンが強まると、豪ドルの上値は限定的となり、反落基調に転じるリスクがあり、注意が必要だ。

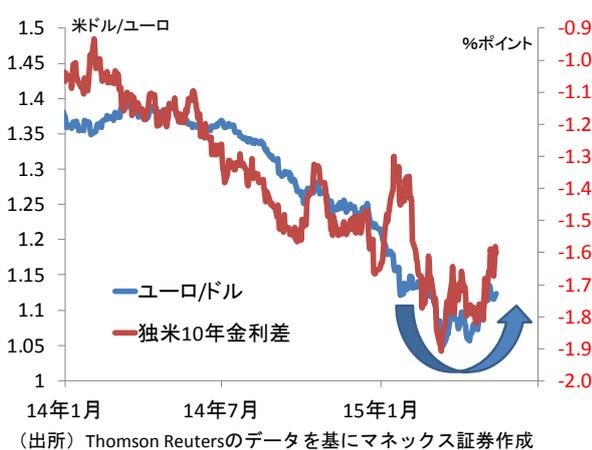
米国のインフレ率



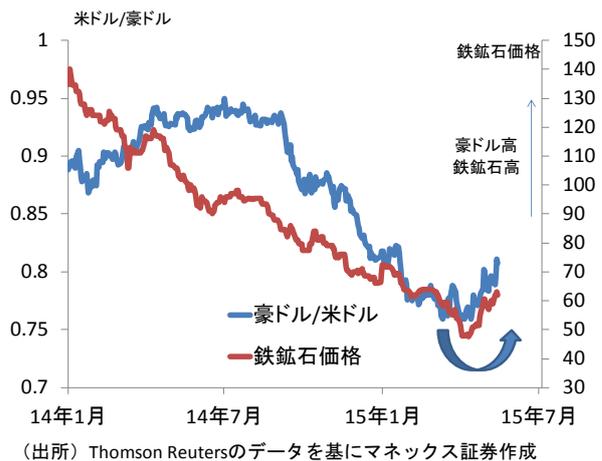
ドイツの景況感指数 (期待指数)



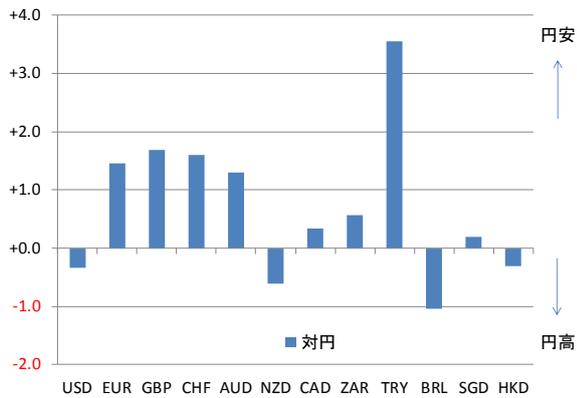
独米10年金利差とユーロ/ドル



豪ドル/米ドル相場と鉄鉱石価格

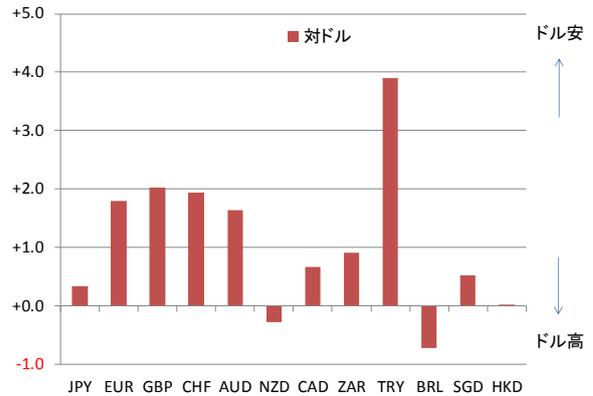


主要通貨の対円相場（前週末比%）



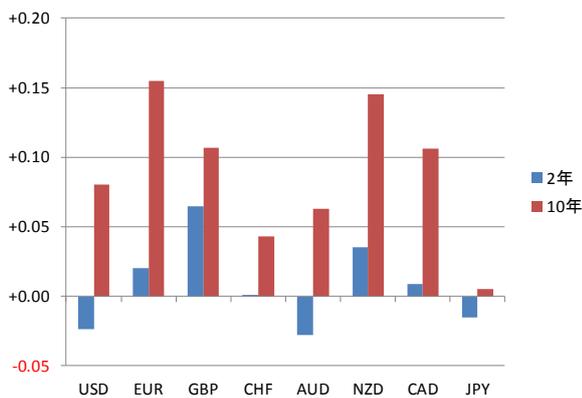
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場（前週末比%）



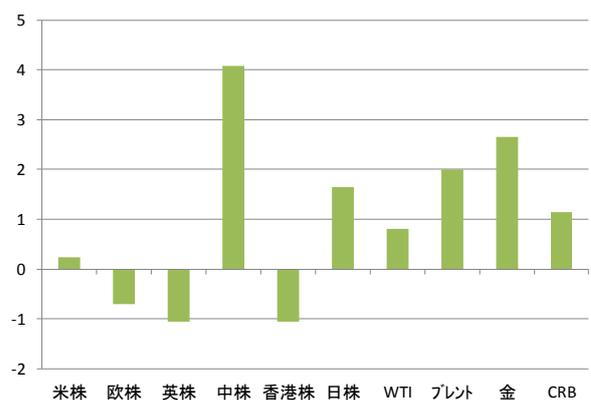
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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