

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

下方は寝過ぎ

今週の特徴:住宅建ち直りで米ドル全面高/ECB が金利高を、RBA が通貨高を抑制

今週の為替市場では、米国の住宅着工件数の大幅回復・予想比上振れを受けたドル全面高に、ECB 理事の資産購入一時加速示唆発言を受けたユーロ安が加わり、ユーロ/ドルが 3%近く下落したのが特徴的だった。ドル/円もようやく、3 月末以降の 118.5-121 円のレンジを上抜けつつある。

ドル/円:今週レンジ 119.25~121.48 円 (想定を 1 円弱上振れ)

(前週時点の予想 118.50~120.50 円)

ドル/円は、19 日に米 4 月住宅着工件数が 113.5 万件と市場予想を大きく上回り、冬場の減少前の水準を回復し 7 年振りの高水準となったことから、米景気減速懸念が後退し、米中長期債利回りの上昇と共に上昇、20 日に 121.48 円の高値を付け 3 月末以降のレンジである 118.5-121 円の上限を上抜けし、3 月 10 日の 122.03 円に迫るかたちとなった。但しその後は、米 FOMC 議事要旨で春以降の米景気の回復に慎重な議論もみられるなどややハト派的な内容と受け止められたことなどから、121 円割れへ小反落している。

ユーロ:今週レンジ 1.1062~1.1453 ドル、133.92-136.96 円 (想定を大きく下振れ)

(前週時点の予想 1.130~1.160 ドル、135.0~138.0 円)

ユーロ/ドルは、週初 18 日はギリシャ政府の資金枯渇懸念が再浮上し 1.14 ドル半ばの高値から 1.13 ドルへ下落した。そして 19 日には Coeure・ECB 理事(市場操作担当)が、7-8 月の流動性枯渇を控え、5-6 月に資産購入を加速させ、必要であれば 9 月に追加購入を行う可能性を示唆したことから、ドイツ利回り急低下(10 年債で 0.1%ポイント程度)と共に続落、20 日にかけて 1.1062 ドルの安値を付けた。想定通り、ECB 高官から口先介入が行われた訳だが、内容的には資産購入方法の変更に踏み込んだものだったため、ユーロの下落が大きくなった。とは言え、恒常的な量的緩和拡大ではなく、かつドイツ 10 年債利回りはその後元の水準(0.65%程度)へ反発しており、ユーロ下落余地を限定している。ユーロ/円もほぼ同様の動きとなり、週初に 136.96 円の高値を付けた後、20 日に 133.92 円の安値を付けた。その後は 134 円台半ばの横ばいが続いている。

豪ドル:今週レンジ 0.7861~0.8052 ドル、95.27~96.10 円 (想定以上に上値が重かった)

(前週時点の予想 0.790~0.820 ドル、95.0~97.5 円)

豪ドル/米ドルは、週初は RBA からのコミュニケーションを受けてじり安となり、まず週初 18 日には Lowe 副総裁が依然として利下げの余地がある、と述べたのに続き、19 日公表の RBA 議事要旨でも、

将来の金融政策ガイダンスがなくても政策余地は限定されない、とされ、RBA のバイアスが緩和方向にあるという見方が強まり、0.80 ドル割れとなった。そして 19 日の米住宅着工件数の予想比大幅上振れを受けて続落、20 日にかけて 0.7861 ドルの安値を付けた。その後も 0.79 ドルをはさんだ推移となっている。この間、中国における鉄鉱石価格の反落基調が強まっており、豪ドルの重石となっている。豪ドル/円もじり安基調となり、96 円割れの水準から一時 95.27 円へ小幅下落となった。

(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: 下方は寝過ぎ

来週は米経済指標が最大の注目度で、特に今週の住宅着工に続き耐久財受注が明確な回復を示すと、ドル/円は上昇トレンド入りの可能性が高まる。

[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 120.0~122.0 円

来週は米国の耐久財受注(26日)と1Q GDP 改定値(29日)が最大の注目となる。耐久財受注は今週発表の住宅着工件数や小売売上高と共に、2月に大きく減少した後3月の回復が失望的に小さく、冬場の米景気減速を示す代表的指標の一つであるため、住宅着工に続いて大幅回復がみられれば、ドル/円は121円乗せが明確になりそうだ。他方、1Q GDP は前期比年率+0.2%とゼロに近かった速報値から-0.9%へ大幅に下方修正される見込みで、これ自体はドル安要因だ。もっとも、マイナス成長への下方修正は相当程度織り込み済みで、1QはGDP統計が示唆するほど悪くなかったとのサンフランシスコ連銀の分析も広まりつつあり、かつ耐久財受注が上振れしていれば、下方修正でもドル下落は限定的となりそうだ。2Qにどの程度回復するかがより重要だが、1Q速報値をほぼ的中させたアトランタ連銀のリアルタイム推計によると、19日時点で+0.7%に留まっている(Bloomberg 纏めによるエコノミスト予想のコンセンサスは+2.7%)。

本邦の材料はどちらかというと円高圧力となる。通関貿易収支(25日)は再び赤字転の見込みだが、昨年後半からの改善基調は続くと思われ、上振れリスクに注意したい。コアCPI(29日)は消費増税から1年経過したことから前年比のベース効果が剥落するが、消費増税を除くベースで4月分は+0.2%と3月からの横ばい・底固めが予想されており、今週の日銀決定会合における景気認識の小幅上方修正と合わせ、追加緩和期待の更なる後退に繋がりそうだ。

ユーロ/ドル予想レンジ: 1.100~1.130ドル ユーロ/円予想レンジ: 133.0~136.0円

ユーロ圏では重要経済指標発表が少ない中で、ユーロ/ドルは強弱材料が交錯しもみ合いとなりそうだ。ユーロを巡ってはドイツ10年債利回り動向、月末に25億ユーロ相当の年金や給与支払いを迎えるギリシャ資金繰り動向関連のニュース、そして米経済指標が注目となる。ドイツ利回りはECB理事発言でも下がらなかったことから再上昇リスクがあるほか、ギリシャが何とか資金を手当てし月末をクリアする目処が立つ、あるいは何らかの支援が行われればユーロ買いとなる。他方、ドイツ利回りが低下

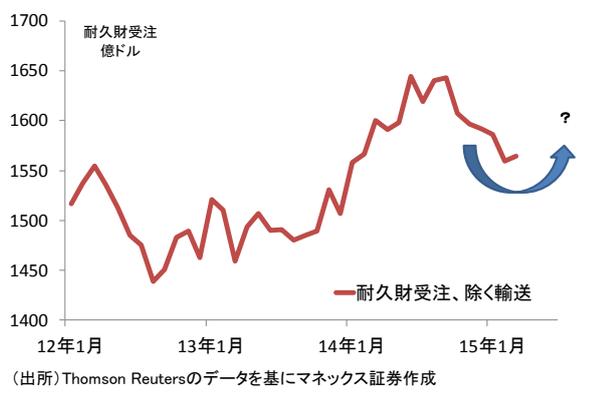
に向かい、かつ米耐久財受注が予想比上振れすれば、1.10ドル割れが視野に入ってくることになる。

豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.780~0.800ドル

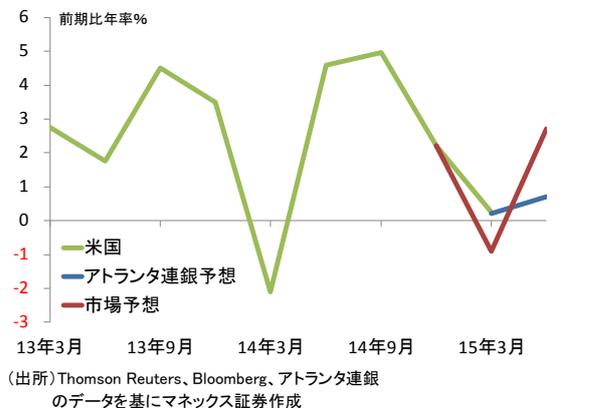
豪ドル/円: 予想レンジ 94.5~96.5 円

豪ドルは、鉄鉱石価格の反落基調に加え、来週も 27 日に Lowe 副総裁、29 日に Edey 総裁補(金融システム担当)など RBA 高官発言が予定されていることから、翌週 6 月 2 日に RBA 理事会を控えていることもあり、軟調が続くそうだが。但し現在のところ、RBA6 月理事会では 2.00%で据え置き予想が圧倒的となっている。

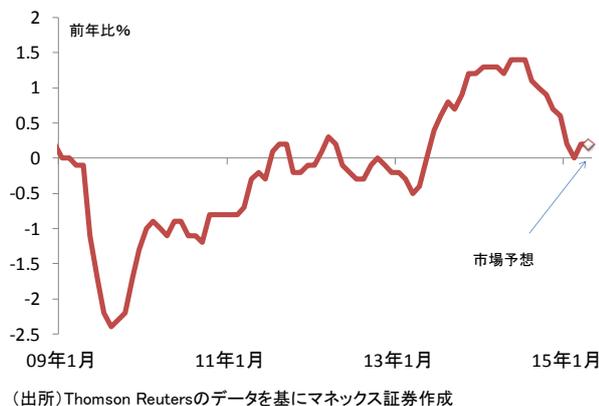
米国の耐久財受注



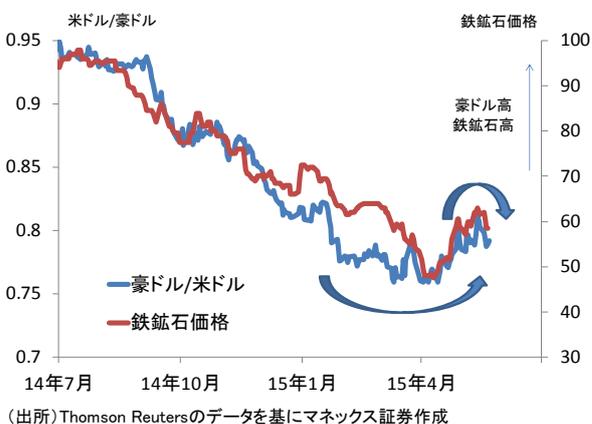
米国のGDP成長率(前期比年率)



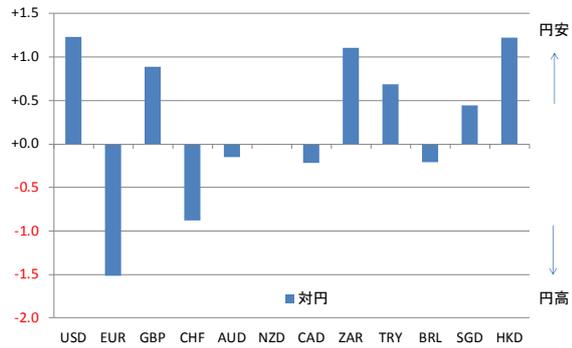
本邦のコアCPI



豪ドル/米ドル相場と鉄鉱石価格

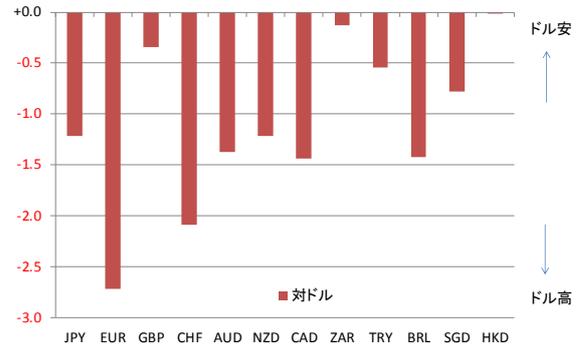


主要通貨の対円相場(前週末比%)



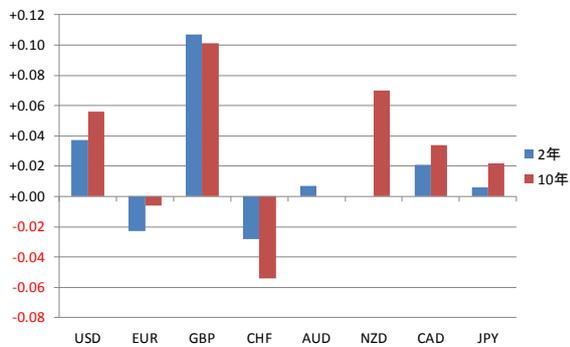
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前週末比%)



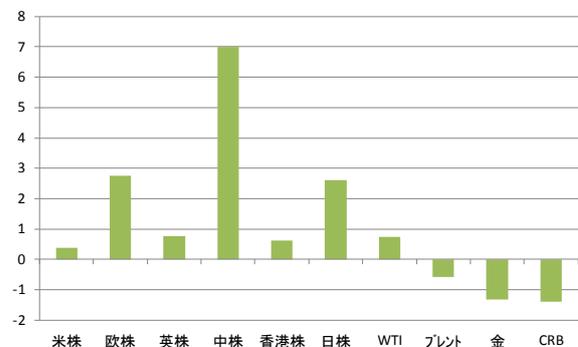
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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