

# ウィークリー・アウトLOOK

## 英 MPC、GDP に注目！

### 【今週のポイント】

- ・日米の大きな材料に乏しく、今週の米ドル/円は横ばい推移か
- ・BOE(英中銀)の政策会合で利下げの地ならしが行われるか
- ・RBA(豪中銀)の政策会合で市場の豪金融政策見通しが変化するか

先週(4/29-)、日本が祝日の29日に米ドル/円が160円を超えたところで、本邦当局による「円買い」が替介入があった模様。また、日本時間5日午前5時ころ、米FOMCの結果を踏まえたうえで、さらなる為替介入があったようです。

FOMC 声明文では、2%の物価目標への進展が止まっているとの認識が示され、市場の利下げ観測はいったん後退しました。しかし、3日の4月米雇用統計がやや弱めだったことで、利下げ観測が強まりました。6日時点のOIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場のメインシナリオ(確率50%超)は、「年内は9月と12月に0.25%ずつの利下げ」です。4月下旬に4.74%まで上昇した米長期金利(10年物国債利回り)は4.50%近辺まで低下しており、米ドル/円を押し上げる状況ではなさそうです。

「恐怖指数」とも呼ばれるVIX指数は、4月中旬に一時20を超えて市場におけるやや強めのリスクオフを示唆していましたが、6日には13.49と平常並み(のリスクオン)に落ち着きました。中東情勢など今後の状況次第ですが、市場がリスクオンに傾けば、資源・新興国通貨にとってプラスとなりそう。

### 今週の主要経済指標・イベント

		当社予想	市場予想	前回値
5月6日		【日】振替休日(こどもの日) 【英】祝日(アーリー・メイ・バンク・ホリデー)		
5月7日	13:30	【豪】RBA政策金利	4.35%	4.35%
	14:30	【豪】ブロックRBA総裁会見		
5月9日		【独】祝日(キリスト昇天祭)		
	8:30	【日】毎月勤労統計・現金給与総額 前年比(3月)	1.40%	1.40%
	20:00	【英】BOE政策金利	5.25%	5.25%
		【英】BOE議事録・金融政策報告		
	20:30	【英】ベイリー-BOE総裁の記者会見		
	21:00	【メキシコ】CPI 前年比(4月)	4.65%	4.63%
	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	11.00%	11.00%
5月10日	8:50	【日】経常収支(3月)	3.00兆円黒	3.45兆円黒
	15:00	【英】GDP速報値 前期比(1-3月期)	0.3%	0.4%
	20:30	【ユーロ圏】ECB理事会議事要旨(4月10-11日開催分)		
	21:30	【カナダ】雇用者数 前月比(4月)	1.80万人	2.00万人
		【カナダ】失業率(4月)	6.2%	6.2%
23:00	【米】ミシガン大学消費者信頼感指数・速報値(5月)	76.0	76.2	

市場予想はBloomberg、5月7日9:00現在。発表日時は日本時間。

---

今週(5/6-)は BOE(英中銀)、RBA(豪中銀)、BOM(メキシコ中銀)の会合があります。どんなメッセージが発信されて、金融政策見通しがどう変わるか(変わらないか)、要注目でしょう。

9日に BOE(英中銀)の MPC(金融政策委員会)は据え置き予想が支配的です。6日時点の OIS に基づけば、市場が織り込む利下げ確率は9日で6%、6月20日までで4割弱、8月1日までで9割強。年内2度目の利下げも相応に織り込まれています。9日の MPC で利下げに向けた地ならしが行われるかもしれません。その際、BOE の金融政策報告が大きなヒントになりそうです。

10日には英国の1-3月期 GDP が発表されます。英国は昨年後半に2四半期連続でマイナス成長(軽度のリセッション=景気後退)に陥っており、今年1-3月期は盛り返しが予想されています。英国の主要株価指数の FTSE100 は先週末に2日連続で最高値を更新しており(6日は祝日で休場)、MPC や GDP の結果次第でさらに上値を追う展開となれば、英ポンドにとってもプラスかもしれません。<西田>

\*\*\*\*\*

先週の豪ドル/円や NZドル/円、カナダドル/円は大きく変動しました。4月29日に一時、豪ドル/円は104円台後半、NZドル/円は95円台前半、カナダドル/円は117円台前半へと上昇した後に一転して下落。一時、豪ドル/円は99.843円、NZドル/円は90.778円、カナダドル/円は111.298円へと下落する場面がありました。豪ドル/円などの急落(円の急伸)については、市場では本邦当局が為替介入(米ドル売り・円買い介入)を実施したとの観測があります。

日銀と他の主要中銀との政策金利の差の大きさからみれば、豪ドル/円などのクロス円には上昇圧力が加わりやすいと考えられます。ただ、クロス円は米ドル/円の動向にも影響を受けます。米ドル/円が再び上昇基調を強める場合、本邦当局の対応(為替介入の有無)に注目です。

豪ドル/円や豪ドル/米ドル、豪ドル/NZドルについては、7日の RBA(豪中銀)の政策会合の結果が重要です(本稿執筆時点で結果は未発表)。

メキシコペソについては、9日の BOM(メキシコ中銀)の政策会合が材料になりそうです。BOM は3月の会合で0.25%の利下げを行うことを決定し、政策金利を11.25%から11.00%へと引き下げました。

メキシコの CPI(消費者物価指数)は、コア指数が3月まで14カ月連続で上昇率が鈍化しました(3月は前年比4.55%)。その一方で、総合指数はここ数カ月間4%台(前年比)で推移しており、上昇率の鈍化傾向に歯止めがかかっているようにみえます。CPIの動向から考えると、9日の会合で政策金利は据え置かれそうです。

BOM の声明にも注目です。声明では、その次の6月の会合に関してのヒントが示されるかどうか焦点になりそうです。9日の会合で政策金利が据え置かれて、声明が6月の会合での利下げ観測を後退させるような内容になれば、メキシコペソにとってプラスになると考えられます。<八代>

---

## 今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 150.000 円~156.000 円>

今年 1 月 3 日から 4 月 30 日までの期間で、回帰分析を用いて米ドル/円を日米長期金利(10 年物国債利回り)の差で推計すると(※以下、Bloomberg データ)、4 月 26 日の米ドル/円推計値は 155.130 円。今年に入って米ドル/円の推計値はピークでも 156 円近辺となっており、4 月 29 日に 160 円を超えたのは事後的に行き過ぎだったと判断できます。

推計式: (米ドル/円) = 80.784 + 19.710 \* (日米長期金利差)

推計期間: 24 年 1 月 3 日~4 月 30 日 決定係数 R2=0.76

5 月 6 日時点の米ドル/円の推計値は 151.964 円(※)。米ドル/円は 150 円台前半が居心地の良い水準と言えるかもしれません。

※日本の債券市場が 5 月 3 日と 6 日が休場だったため、日本の長期金利は 7 日本稿執筆時点(午前 10 時過ぎ)のもので代用しました。

今週は、米国の経済指標は 10 日のミシガン大学消費者信頼感指数ぐらい。ただ、FOMC を通過したことで、FOMC 関係者の発言機会が多くあります(延べ 13 人)。金融政策の先行きに関するヒントが出てくるでしょうか。これに対して、日本の経済指標は、9 日の毎月勤労統計・現金支給額や 10 日の経常収支など。日本の長期金利の反応に要注目です。<西田>

## 今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ: 0.85000 ポンド~0.86500 ポンド>

上述したように、今週は BOE(英中銀)の MPC(金融政策委員会)や、英国の 1-3 月期 GDP、FTSE100 などがユーロ/英ポンドの材料となりそうです。また、ECB 理事会の議事要旨(4/10-11 開催分)も注目されます。6 月の利下げはほぼ既定路線となっているようですが、その後の利下げのペースやタイミングに関して何らかのヒントが示されるでしょうか。

6 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場は 6 月 6 日の ECB の利下げを 9 割以上確率で織り込んでいます。そして、9 月と 12 月の利下げもほぼ 100%織り込んでいます。BOE の利下げ確率は、6 月 20 日で 4 割弱ですが、8 月 1 日まででは 9 割以上。また、12 月と 25 年 3 月の利下げも高い確率で織り込まれています。ECB と BOE の金融政策の方向性に大きな差はないのかもしれません。

今週の MPC や GDP の結果を受けて BOE の利下げ観測が前倒しになれば、ユーロ/英ポンドに上昇余地はありそうです。逆に、英国の主要株価指数の FTSE100 が最高値を続けて更新するようなら、ユーロ/英ポンドは下押し圧力を受けそう。ただ、今年 1 月中旬以降、ユーロ/英ポンドは 0.85000 ポンド~0.86000 ポンドを中心とした狭いレンジで横這い推移しており、明確な方向感が生じにくそうです。

<西田>

---

### 今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.08500NZドル~1.11000NZドル>

豪ドル/NZドルの行方は、7日のRBA(豪中銀)政策会合が重要なカギを握りそうです。本稿執筆時点(7日午前10時過ぎ)で会合の結果は発表されていませんが、政策金利は4.35%に据え置かれると考えられます。

足もとの豪ドル/NZドルの上昇は、RBAの先行きの利上げ観測浮上の影響が大きいと考えられます。7日の会合ではRBAの声明やブロック総裁の会見の内容を受けて、市場の金融政策見通しがどう変化するかにも注目です。利上げ観測が後退する場合、豪ドル/NZドルには下落圧力が加わりそうです。

<八代>

### 今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ:1.35500カナダドル~1.38500カナダドル>

マックレムBOC(カナダ中銀)総裁は5月1日、「利下げ(のタイミング)が近づいている」と明言しました。米FRBの利下げが後ズレする可能性があることについてマックレム総裁は、FRBの金融政策と歩調を合わせる必要はないとの認識を示しました。

BOCは次回6月5日の会合で利下げを行うとの観測が市場にはある一方で、FRBの利下げはまだ先(9月?)と市場は予想しています。市場の金融政策見通しからみれば、米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わりやすいと考えられます。

カナダの4月雇用統計が10日に発表されます。雇用統計が市場予想よりも弱い結果の場合、BOCの6月の利下げ観測が一段と強まるとともに、米ドル/カナダドルは上値を試す展開が想定されます。

<八代>

## <執筆者>

### 執筆者プロフィール



#### 西田 明弘 (にしだ あきひろ)

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きてても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

### 執筆者プロフィール



#### 八代 和也 (やしろ かずや)

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したのですが、当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

---

## 当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもあります。お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差(スプレッド)があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率(為替リスク想定比率)を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率(為替リスク想定比率)は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

---

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 2797 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  
株式会社マネースクエア

---