



先月までの為替相場のレビューと、
今後の注目の経済指標やイベントを元に、為替相場の展望をお届けします。

2017/06/01

FOMCが示す利上げペースは？

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円		米金融政策睨みの原点回帰へ 予想レンジ: 108.000~114.500円	2-3
カナダ/円		原油とトランプ政権が重石か 予想レンジ: 79.500~83.900円	4-5

※通貨ペアをクリックすると、そのページにジャンプします



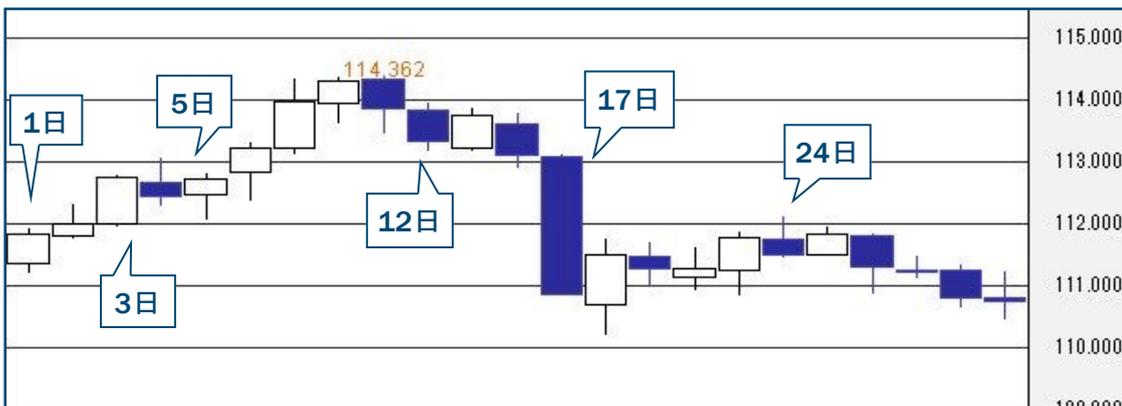
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2017Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

USD/JPY

ドル/円 5月の推移

5月のドル/円相場は110.235～114.362円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.7%の下落(ドル安・円高)となった。上旬は、米連邦公開市場委員会(FOMC)声明などから6月利上げが確実視される中、原油高と株高の「リスクオン」ムードにも支えられて約2カ月ぶりに114円台を回復した。ところが、中旬に差し掛かると米国の大統領にロシア関連疑惑(ロシアゲート)が持ち上がり110円台へとドルが急落。その後は大きく下落する事はなかったが、米長期金利が低位に留まる中、ドルの上値は限られた。ロシアゲート問題の影響で大統領が掲げる税制改革やインフラ投資などの刺激策の実行が遅れるとの見方や、インフレ率の上昇が鈍い事から、FOMCの利上げペースが鈍るとの見方が広がり、ドルの上値を抑えた。



四本値	
OPEN	111.361
HIGH	114.362
LOW	110.235
CLOSE	110.760

1日	前週末29日に北朝鮮がミサイルを発射した影響から円買いが先行したが、米議会が2017年度の財政支出手当てについて合意した事を受けてドル買い主導で反発。NY市場では、米4月ISM製造業景況指数が市場予想(56.5)を下回る54.8に留まった事からドルが売られる場面もあったが、ムニューシン米財務長官が「超長期債の発行は理にかなう可能性がある」と発言すると米長期金利とドルを再び押し上げた。
3日	米4月ADP全国雇用者数が17.7万人増と市場予想(17.5万人増)を上回ったほか、米4月ISM非製造業も57.5と市場予想(55.8)を上回るとドル買いが優勢となった。その後、FOMCが声明で「経済活動は減速したにもかかわらず、労働市場は引き続き強まった」「雇用の伸びは堅調で失業率はここ数カ月で低下した」「第1四半期の成長減速は一過性となる可能性が高い」などと楽観的な見方を示すと、6月利上げはほぼ確実との見方が広がり、ドル買い加速した。
5日	米4月雇用統計は、失業率が4.4%と市場予想(4.6%)を下回り、2007年5月以来の水準に低下した上に、非農業部門雇用者数は21.1万人増と予想(19.0万人増)を上回る好結果となった。ただ、平均時給が前月比+0.3%、前年比+2.5%と(市場予想+0.3%、+2.7%)冴えなかった事が重しとなり、ドルは売り買いが交錯した。
12日	米4月消費者物価指数は前月比+0.2%、前年比+2.2%となり、市場予想(+0.2%、+2.3%)を前年比で下回った。食品とエネルギーを除いたコア指数も前年比+1.9%と市場予想(+2.0%)を下回り、前回(+2.0%)から伸びが鈍化した。また、米4月小売売上高は前月比+0.4%にとどまり市場予想(+0.6%)に届かなかった。変動が大きい自動車を除いた売上高も前月比+0.3%と市場予想(+0.5%)を下回った。これらを受けてドル売りが活発化。小売売上高については前月分が大幅に上方修正(前月比-0.2%から+0.1%へ)されたが、ドル売りを止められなかった。
17日	前日の「米大統領、イスラム国に関する機密情報をロシアに提供」とする報道に続き、この日は「米大統領、コミー前米連邦捜査局(FBI)長官に、プリン前大統領補佐官への捜査中止を要請」と報じられた。こうしたロシア関連疑惑によってトランプ米大統領が弾劾裁判にかけられるとの見方まで浮上する中、ドル売りが活発化した。
24日	FOMC議事録(5月2・3日分)で「追加利上げ前に最近の弱含みの経済指標が一時的とのさらなる証拠を待つのが賢明」との見解が示された事を受けて米長期金利が低下するとともにドルが下落した。ただ、議事録では「メンバーは弱含みが過ぎ去ると予想、その通りなら間もなく利上げ適切になると想定」「堅調な経済ファンダメンタルズを背景に、個人消費は今後数カ月で持ち直すと予想」などと、楽観的な見方も示された。また、「スタッフが提示した緩やかなバランスシート縮小計画、ほぼ全員が前向きな見解を示す」「バランスシート縮小案を近く発表することで合意、年内開始が適切」と保有債券の再投資停止に関する議論が進んでいる事も明らかとなった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

USD/JPY

米2年債利回

OPEN	1.2619%
HIGH	1.3630%
LOW	1.2214%
CLOSE	1.2818%

米10年債利回

OPEN	2.2785%
HIGH	2.4210%
LOW	2.1791%
CLOSE	2.2028%

日経平均

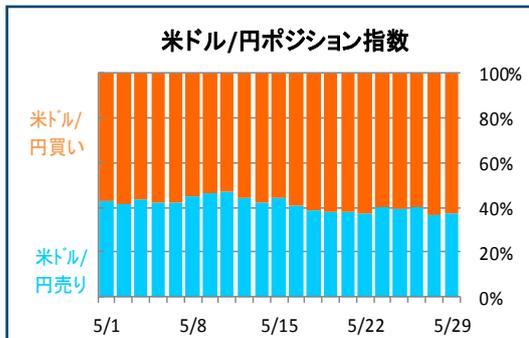
OPEN	19154.03
HIGH	19998.49
LOW	19144.62
CLOSE	19650.57

NYダウ平均

OPEN	20962.73
HIGH	21112.32
LOW	20553.45
CLOSE	21008.65

5月のポジション動向

6月の日・米注目イベント



- ・5月米ADP全国雇用者数(1日)
- ・5月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・5月米雇用統計(2日)
- ・4月米貿易収支(2日)
- ・5月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・1-3月期日本GDP・二次速報(8日)
- ・5月米生産者物価指数(13日)
- ・5月米小売売上高(14日)
- ・5月米消費者物価指数(14日)
- ・米FOMC(13-14日)
- ・5月米鉱工業生産(15日)
- ・5月米住宅着工件数(16日)
- ・日銀金融政策決定会合(15-16日)
- ・5月日本貿易収支(19日)
- ・5月米耐久財受注(26日)
- ・6月米消費者信頼感指数(27日)
- ・1-3月期米GDP・確報値(29日)
- ・5月日本失業率(30日)
- ・5月日本消費者物価指数(30日)

6月の見通し

月間指標カレンダー(外部リンク)

6月13-14日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げが行われる確率(短期金利市場の織り込み度合い)は90%前後と極めて高い水準にある(5月31日時点)。利上げは「ほぼ確実」の状態にあるにもかかわらず、米長期金利(10年債利回り)が2.20%前後の低位に留まっており、日米金利差の観点からドル/円相場の重しとなっている。6月のドル/円相場は、FOMC後に、米長期金利が上昇基調に復するのか、続落するのかがカギを握る事になりそう。足元で米長期金利が上昇しない背景には、トランプ政策実施への不透明感に加え、利上げペースの鈍化観測がある。米インフレ率の伸びが鈍り始めた事で、今年後半の利上げが見送られるとの観測も浮上しており、7月以降の年内の追加利上げ確率は50%を下回っている。FOMCが3月会合で示した年3回の利上げ見通しを維持するかどうか、今回のFOMCにおける第1の焦点となろう。年内に「あと一回」以上の利上げ見通しが示されれば米長期金利とドルが上昇する公算が大きい。第2の焦点は米連邦準備制度理事会(FRB)のバランスシート縮小に関する決定だろう。FRBは、金融危機後に市場から買入れた資産の規模を、満期到来分の再投資によって維持してきたが、4.5兆ドルに膨らんだその資産を徐々に圧縮する方針を示している。仮に今回のFOMCで縮小が決まれば、圧縮ペースにもよるが長期金利の上昇要因となり得るだろう。6月のドル/円相場は、米国の金融政策に左右されるという、いわば「原点回帰」の展開が見込まれる。(神田)

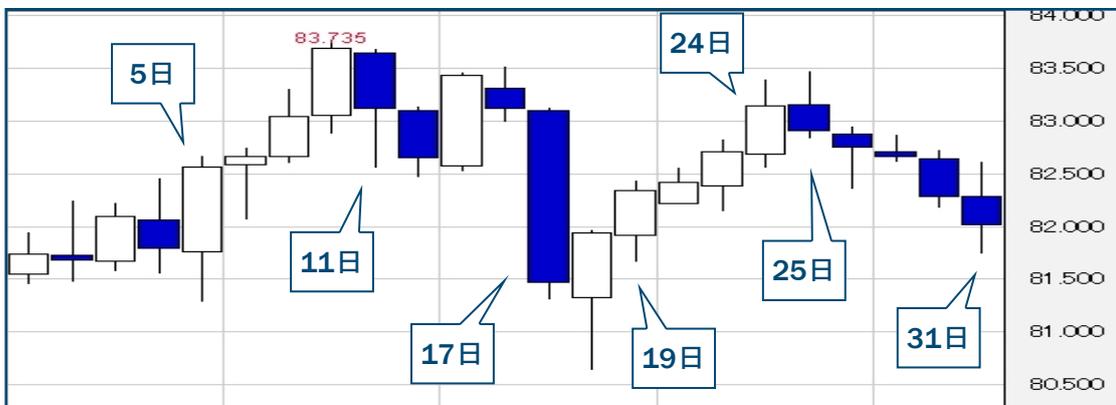
(予想レンジ: 108.000-114.500円)

カナダ/円 5月の推移

CAD/JPY

5月のカナダ/円相場は80.657～83.735円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.5%の小幅上昇(カナダドル高・円安)となり、方向感が定まらなかった。

円安の流れに乗って83円台後半まで堅調に推移するも、米大統領のロシア疑惑(ロシアゲート)でリスク回避の動きが強まると急落。その後は石油輸出国機構(OPEC)総会での協調減産強化観測を背景とした原油高を受けて反発するも、OPEC総会を無難に消化すると原油価格が反落する中で上げ幅を縮小した。加中銀(BOC)理事会が中立的な政策スタンスを維持した事で、経済イベントに左右されやすい展開となった。



四本値

OPEN	81.557
HIGH	83.735
LOW	80.657
CLOSE	82.022

5日	加4月失業率は6.5%、新規雇用者数は+0.32万人(予想:6.7%、+1.00万人)と、強弱まちまちの結果であった。ただ、米雇用統計が堅調な内容であった事や、仏大統領選の世論調査でマクロン氏優勢が伝わった事などから、NYダウ平均が上昇する中でカナダ/円は82.60円台まで値を上げた。
11日	格付け会社ムーディーズが、カナダの大手銀6行の格付けを引き下げると発表。予想外の格下げを受けてカナダドル売りが優勢となった。
17日	「トランプ米大統領が連邦捜査局(FBI)のコミー前長官に、辞任したフリン前大統領補佐官に対する捜査を中止するよう要請していた」と米メディアが一斉に報じた。「ロシア・ゲート」により減税策やインフラ投資などの政策が停滞するとのリスクや、大統領の弾劾懸念が浮上して株安・ドル売りが強まった。こうした中で円が全面高となった。
19日	4月加消費者物価指数が、前年比+1.6%と予想(+1.7%)を下回るも、3月小売売上高は前月比+0.7%と予想(+0.3%)を上回るなど、強弱まちまちであった。発表直後はインフレ指標に反応して下押す場面が見られるも一時的となり、NY原油先物の堅調推移を背景に反発した。
24日	BOC理事会は政策金利の据え置き(0.50%)を決定。声明で「現状において現在の政策スタンスは適切」とするも、「カナダ経済は原油安の調整をほぼ終えた」「ここもとの経済指標はBOCを勇気づける内容」などの見方も示した。これを受けてカナダドル買いが優勢となった。NY原油先物の堅調推移も追い風となった。
25日	OPEC総会は、事前予想通り「減産延長9カ月」で決定した。現状(日量3250万バレル)の減産幅拡大や、12カ月の減産延長に踏み込むとの観測が一部で浮上していた中での決定を受け、NY原油先物が下落。これに反応してカナダ/円は値を下げた。
31日	カナダ3月国内総生産(GDP)は前月比+0.5%、前年比+3.2%と予想(+0.2%、+2.9%)を上回った。また、1-3月期GDPは前期比年率+3.7%と予想(+4.2%)を下回るも、前回分が上方修正(+2.6%→+2.7%)された。これを受けてカナダ/円は買われるも一時的となり、その後はNY原油先物の軟調推移を受けて反落した。

加10年債利回り

OPEN	1.546%
HIGH	1.639%
LOW	1.399%
CLOSE	1.416%

N Y 原油

OPEN	49.17
HIGH	52.00
LOW	43.76
CLOSE	48.32

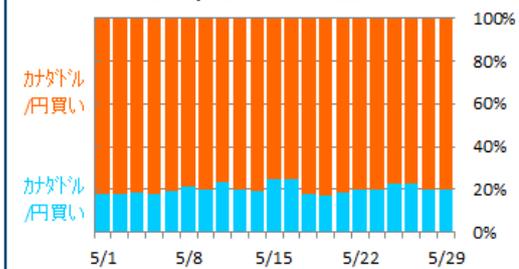
NYダウ平均

OPEN	20962.73
HIGH	21112.32
LOW	20553.45
CLOSE	21008.65

5月のポジション動向

6月のカナダの注目イベント

カナダ/円ポジション指数



- ・4月加貿易収支(2日)
- ・4月加GDP(30日)
- ・5月加Ivey購買部景況指数(6日)
- ・5月加住宅着工件数(8日)
- ・4月加新築住宅価格指数(8日)
- ・5月加雇用統計(9日)
- ・4月加小売売上高(22日)
- ・5月加消費者物価指数(23日)

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

6月の見通し

OPECは減産延長で合意したものの、内容的には物足りなさ(減産強化など)が残る結果となった。NY原油先物は年初に付けた55ドル台前半で伸び悩んだ後は上値を徐々に切り下げて推移しており、53~55ドルが強力な上値抵抗となっている。米国など非OPEC加盟国からの増産観測が根強い事もあり、OPECの望む水準(55~60ドル)に原油価格を押し上げるには、一段の追加減産観測などがないと容易ではなさそうだ。需給改善期待が遠のくようならば、原油価格が伸び悩んでカナダ/円の重石となる事が予想される。

また、トランプ米政権の通商政策にも注意したい。現在の市場の関心が「ロシアゲート」にあるものの、同問題が一服してトランプ大統領が貿易不均衡是正に動くようならば、北米自由貿易協定(NAFTA)の見直しは避けられないだろう。その場合はカナダにとって不利な内容に改定される恐れあり、カナダドル相場に下落圧力が掛かる事も考えられる。(川畑)

(予想レンジ: 79.500~83.900円)