

# 外為マンスリーレビュー

2018/05/01

## 「トランプ・リスク」薄れる

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ドル/円</a>	➡	上昇トレンドへの転換なるか 予想レンジ: 107.000~112.000円	2-3
<a href="#">ユーロ/円</a>	➡	ユーロ高に陰り 予想レンジ: 128.500~134.000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



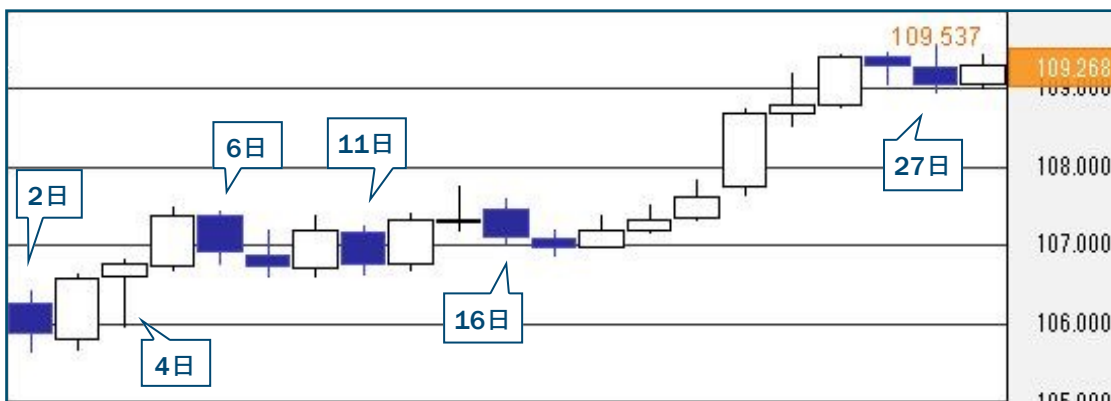
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2018Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

# USD/JPY

## ドル/円 4月の推移

4月のドル/円相場は105.659～109.537円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約2.8%の上昇(ドル高・円安)を記録した。前半は、米中貿易戦争への懸念と米国によるシリア攻撃の可能性などが重しとなり伸び悩んだ。しかし、習近平・中国国家主席が10日に自動車輸入関税の引き下げを発表した事で貿易戦争への懸念が緩和。13日夜には、米英仏がシリア化学兵器施設を攻撃したが、攻撃は「一回限り」とされ、泥沼化する事はないとの見通しが強まった。さらに、通商問題で米国から難題を突き付けられるとの見方もあった17-18日の日米首脳会談も無難に通過するなど、次第に「トランプ・リスク」が薄れていった。そうした中、原油高などもあって米長期金利が上昇すると日米金利差拡大観測からドル買い・円売りが活発化。米10年債利回りが3.00%の節目を超えて上昇すると109円台半ばまで上値を伸ばした。



四本値	
OPEN	106.264
HIGH	109.537
LOW	105.659
CLOSE	109.313

2日	米3月ISM製造業景況指数は59.3と市場予想(59.6)を下回り、前回(60.8)から低下。トランプ米大統領が「郵政公社(USPS)がアマゾンで利益を得ているというのは愚か者かそれ以下の人間だけだ。USPSは莫大な損失を蒙っている。だが、この状況は変わる。また、税金を満額納めている小売業者の閉店が相次いでいる。公平な競争の場ではない」とツイートした事を受けてアマゾン株とともに他のハイテク・IT銘柄も軒並み下落する中、リスク回避の円買いが強まった。
4日	中国政府が、米国の対中関税への報復措置として大豆、自動車、化学製品、一部航空機、トウモロコシ製品など農産物を含む米輸入品106品目に25%の追加関税を課すと発表すると一時円買いが強まった。しかしその後、米国家経済会議(NEC)のクドロー次期委員長が「株式市場は米中貿易をめぐる緊張に過剰反応すべきではない」「両国の案は最初のステップで、まだ実行に移されていない」と述べた事などから貿易戦争に対する過度な懸念が後退。一時500ドル超下落していたNYダウ平均が持ち直すと円売りが優勢となった。
6日	トランプ米大統領が、米通商代表部(USTR)に中国への1000億ドルの追加関税が必要か検討するよう指示したと伝わると、一時円買いが強まった。その後、米3月雇用統計が冴えない結果となった事もあって米長期金利が低下する中、ドル売りも強まった。なお、米3月雇用統計は、非農業部門雇用者数10.3万人増(予想18.5万人増)、失業率4.1%(予想4.0%)。注目の平均時給は前月比+0.3%、前年比+2.7%といずれも予想通りだった。
11日	トランプ米大統領が「ロシアは準備せよ。ミサイルがシリアに来る」とツイートし、シリア攻撃を示唆すると米長期金利やNYダウ平均先物の急落とともにドル売り・円買いが強まった。その後、米3月消費者物価指数が前年比+2.4%、コア前年比+2.1%と予想通りに前回(+2.2%、+1.8%)から加速したが、ドルの戻りは鈍かった。また、米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録は「全てのメンバーは更なる利上げの正当化、ほとんど全てのメンバーが段階的な利上げに同意」「多数のメンバーはインフレがこの何カ月かで目標圏に上昇し、その水準で安定することに自信」「全てのメンバーがここ数カ月の経済見通しが強含んだことに同意」などとタカ派的な内容となったが、ドル買いは続かなかった。
16日	米3月小売売上高は前月比+0.6%と4カ月ぶりに増加して市場予想(+0.4%)を上回る伸びを記録。なお、自動車を除いた売上高は前月比+0.2%と予想通りであった。これに対する市場の反応は小さかったが、直後にトランプ米大統領が「米国が利上げを続けているときにロシアと中国は通貨切り下げゲームに興じている。容認できない」とツイッターに投稿すると、ドルが売られた。
27日	日銀は金融政策決定会合を開き、予想どおりに金融政策の現状維持を決定。ただ、同時に発表した展望レポートでは、これまで「19年度頃」としていた物価目標2%の達成時期に関する文言を削除した。黒田日銀総裁はその後の会見で「2%達成時期と政策変更を結びつける見方があった」「2%達成時期が文書に書いてあると、政策変更とリンクしているように誤解される」などと削除の理由を説明した上で、「2019年度頃に物価が2%程度に上昇する見方は変わらない」と述べた。

## USD/JPY

## 米2年債利回り

OPEN	2.2741%
HIGH	2.5039%
LOW	2.2298%
CLOSE	2.4879%

## 米10年債利回り

OPEN	2.7589%
HIGH	3.0334%
LOW	2.7153%
CLOSE	2.9531%

## 日経平均

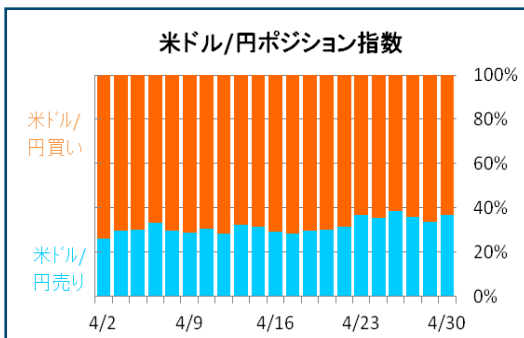
OPEN	21441.57
HIGH	22495.56
LOW	21056.02
CLOSE	22467.87

## NYダウ平均

OPEN	24076.60
HIGH	24858.97
LOW	23344.52
CLOSE	24163.15

## 4月のポジション動向

## 5月の日・米の注目イベント



- ・4月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・4月米住宅着工件数(16日)
- ・4月米ADP全国雇用者数(2日)
- ・4月米鉱工業生産(16日)
- ・FOMC政策金利発表(2日)
- ・4月日本消費者物価指数(18日)
- ・4月米ISM非製造業景況指数(3日)
- ・4月日本貿易収支(21日)
- ・3月米貿易収支(3日)
- ・FOMC議事録(23日)
- ・4月米雇用統計(4日)
- ・4月米耐久財受注(25日)
- ・4月米生産者物価指数(9日)
- ・5月米ADP全国雇用者数(30日)
- ・4月米小売売上高(15日)
- ・1-3月期米GDP・改定値(30日)
- ・1-3月期日本GDP・1次速報(16日)
- ・4月米コアPCEデフレーター(31日)

## 5月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

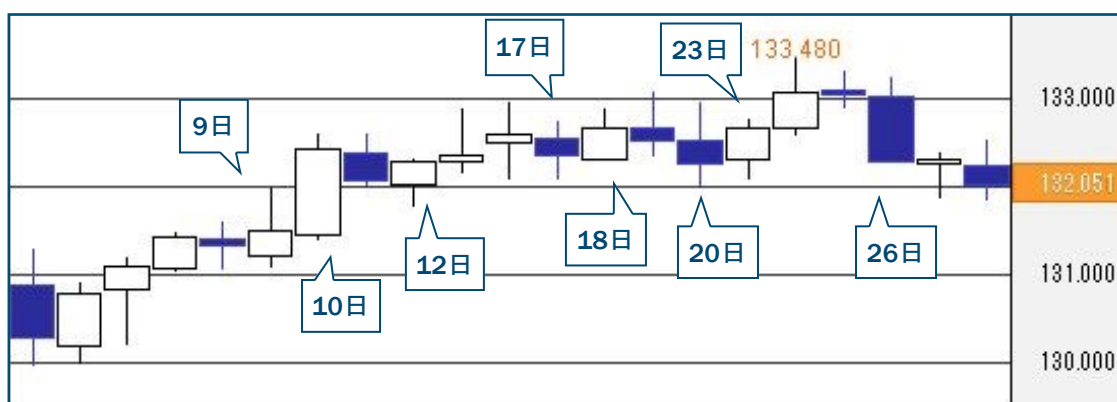
ドル/円相場は4月に比較的大きく反発したが、上昇トレンドへの転換を判断するのはまだ早いかもしれない。週足チャートを確認すると、13週移動平均線こそ上抜けたものの26週、52週の移動平均線を依然として下回っている。日足でも100日移動平均線は突破したが、200日移動平均線はまだ捉えられていない。下げ止まりからの自律反発局面が終了するのか、上昇トレンドへの転換点となるのか、5月の相場展開が中長期トレンドのカギを握る事になりそうだ。まずは、2日の米連邦公開市場委員会(FOMC)と4日の米4月雇用統計に注目したい。米FOMCは利上げを見送る公算だが、6月利上げに向けた地ならしが行われると見られている。足元のインフレ上昇などに鑑みて、年内にあと3回の利上げ(FOMCはあと2回の見通しを示している)観測が市場で高まれば、ドルを後押しするだろう。そのためには、米4月雇用統計で賃金の伸びが高まる事も必要となる。ドル/円相場は、仮に200日移動平均線(1日時点110.232円)や52週移動平均線(同110.462円)を上抜けすれば、112円台の回復も視野に入りそうだ。一方、円高リスクとして、トランプ米政権による貿易摩擦問題の蒸し返しを警戒する必要があるほか、念のため、日本の政局動向にも注意が必要だろう。100日移動平均線(1日時点108.821円)を下抜ければ、13週移動平均線(同107.061円)付近まで調整余地が広がると考えられる。(神田)

(予想レンジ:107.000-112.000円)

## ユーロ/円 4月の推移

EUR/JPY

4月のユーロ/円相場は129.980～133.480円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.8%の小幅な上昇(ユーロ高・円安)となった。2月鉱工業生産や3月消費者物価指数など、ユーロ圏の経済指標に冴えない結果が目立っており、欧州中銀(ECB)による早期の量的緩和(QE)終了期待は萎みがちだ。それでも、米中貿易戦争への過度な懸念やシリアおよび北朝鮮の地政学リスクが後退する中、円安が進んだため、ユーロ/円は小幅に上昇した。なお、4月のユーロは円に対して上昇したが、米ドルに対して下落。ポンドや豪ドルに対しては、ほぼ横ばい圏で取引を終えている。相手によってマチマチの動きであり、決め手を欠く相場展開であった。



## 四本値

OPEN	130.883
HIGH	133.480
LOW	129.980
CLOSE	132.042

9日	ECBの年次報告で、ドラギ総裁が「将来について言えば、ユーロ圏の景気拡大は2018年を通じて力強いペースを維持する」との楽観的な見通しを示した事を受けてユーロが上昇。ただ、総裁は「インフレ率は中期的に目標値に向かって収れんしていくと引き続き確信するが、経済に存在するスラック(たるみ)の規模には依然不透明性がある」との見解も示した。
10日	習近平・中国国家主席がボアオ・アジアフォーラムで「中国は今年、自動車輸入関税を引き下げる」などと発言した事を受けて米中貿易摩擦を巡る懸念が後退するとアジア株の上昇とともに円売りが活発化。ノボトニー・オーストリア連銀総裁が「今は金融政策の段階的な正常化に向かうべき時だ」とした上で「ECBは金利正常化の第一段階として中銀預金金利を-0.4%から-0.2%に引上げる事が可能だ」と発言した事を受けてユーロ買いが強まった。
12日	ユーロ圏2月鉱工業生産は、前月比-0.8%と予想(+0.1%)を大幅に下回り、3カ月連続で減少。ECB議事録では「インフレが持続的だと証拠は不十分だと幅広く合意」「ユーロの上昇は、インフレに対してネガティブな影響をもたらす」「3月に世界経済のリスクは下振れ方向へ傾いた」などと、ハト派的な見方が示された。
17日	独4月ZEW景気期待指数は-8.2となり、3カ月連続で低下。市場予想(-1.0)を下回り、前回(5.1)から悪化した。なお、欧州経済研究センター(ZEW)所長は「期待指数低下の理由は主として米国との国際的な貿易摩擦だ」との見解を示した。
18日	米朝首脳会談への期待などからリスク選好ムードが広がる中、ユーロ買い・円売りが優位となっていたが、ユーロ圏3月消費者物価指数(HICP)・確報値が前年比+1.3%に下方修正(速報値+1.4%)されるとユーロ買いは勢いを失った。
20日	米長期金利の上昇を背景にドル買い・ユーロ売りが強まると対円でもユーロが下落。「ECB当局者らは債券購入プログラムを終了させる手順について、7月会合まで発表を待てると考えている」などとする関係者の発言が伝わるとユーロ売りに拍車がかかった。ただ、ドラギECB総裁が「最新の経済指標はユーロ圏の成長サイクルがピークを越えた可能性を示唆しているものの、成長の勢いは続くだろう」などとする見解を示すとユーロ売りは一服した。
23日	独4月製造業PMI・速報値は58.1と、市場予想(57.5)を上回ったが、前回(58.2)から僅かに減速。その後、ユーロ圏4月製造業PMI・速報値も56.0に減速(前回56.6、予想56.1)した。
26日	ECBは予想通りに政策金利据え置きを決定。ドラギECB総裁は会見で「潤沢な水準の金融緩和が必要」「金利は量的緩和(QE)の終了後も相当な期間現在の水準に留まる」と述べたほか、ユーロ圏の経済については「経済指標は景気拡大ペースが緩和していることを示唆」としつつも、「底堅く幅広い成長が続く」との見通しを示した。これを受けて一時ユーロが強含む場面もあったが、ドラギ総裁が「金融政策そのものについては議論しなかった」事を明らかにするとQEの早期終了期待が後退したためユーロが反落。ユーロ/ドルでオプション取引に絡む売りが出たとの観測も相まって下げ幅が大きくなった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

# EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	21441.57
HIGH	22495.56
LOW	21056.02
CLOSE	22467.87

## 独 D A X

OPEN	11997.47
HIGH	12647.16
LOW	11792.35
CLOSE	12612.11

## 独2年債利回り

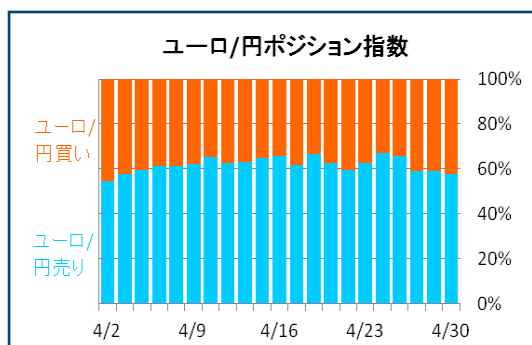
OPEN	-0.602%
HIGH	-0.497%
LOW	-0.607%
CLOSE	-0.586%

## 独10年債利回り

OPEN	0.497%
HIGH	0.656%
LOW	0.479%
CLOSE	0.559%

## 4月のポジション動向

## 5月のユーロ圏の注目イベント



- ・3月ユーロ圏失業率(2日)
- ・1-3月期ユーロ圏GDP・速報値(2日)
- ・4月ユーロ圏消費者物価指数(3日)
- ・3月ユーロ圏小売売上高(4日)
- ・3月独鉱工業生産(8日)
- ・3月独貿易収支(8日)
- ・3月ユーロ圏鉱工業生産(15日)
- ・5月独ZEW景気期待指数(15日)
- ・3月ユーロ圏貿易収支(17日)
- ・4月独/ユーロ圏製造業PMI(23日)
- ・5月独Ifo景況感指数(25日)
- ・5月独雇用統計(30日)
- ・5月独消費者物価指数(30日)
- ・4月ユーロ圏消費者物価指数(31日)

## 5月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

4月のユーロ相場は、相手の通貨によってまちまちの動きであった。これまで、ユーロの買い材料として強く意識されてきた欧州中銀(ECB)の金融政策正常化観測は、消滅こそしていないものの、ユーロ圏の景気が足踏みし始めた事でやや後退気味だ。5月のユーロ圏主要経済指標をチェックしたいところだろう。中でも、2日の1-3月期ユーロ圏GDP・速報値や3日の4月ユーロ圏消費者物価指数、4月の独およびユーロ圏製造業PMI(23日)などは注目しておきたい。仮に、冴えない結果が目立つようなら、シカゴ通貨先物市場における投機筋の買い越し額が依然として大きい点から見ても、ユーロが全面的に上昇する事は考えにくくなる。また、5月のユーロ/円は、円安の継続性もカギを握りそうだ。世界的な貿易摩擦問題や、北朝鮮問題の行方などに加え、日本の政局動向が市場センチメントにどう影響するかが重要だろう。(神田)

(予想レンジ: 128.500-134.000円)