

みずほマーケット・トピック(2014 年 1 月 24 日)

週末版

内容	1. 為替相場の動向	2. 来週の注目材料
	3. 本日のトピック: ユーロ圏 11 月国際収支について～需給面で支えられるユーロ相場～	

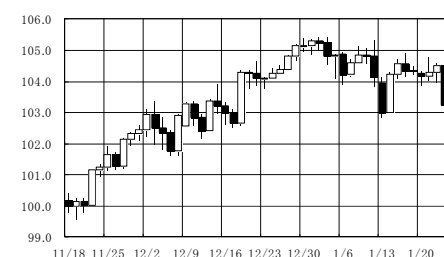
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は週後半に急落する展開。週初 20 日のドル/円は 104 円台前半でオープン後、NY 休日だったこともあり、その後は同水準で終日小動き。21 日は日経平均株価が堅調に推移したうえ、28～29 日開催の FOMC において順当に tapering が決定されるとの米紙報道を受けドル買いが強まり、ドル/円は 104 円台後半まで上昇した。だが、その後は NY ダウ平均の下落を受けて再び 104 円台前半へ戻す展開。22 日の日銀金融政策決定会合は市場予想通りの現状維持となったが、追加緩和を期待する一部の向きが失望的にドル売りを行ったこともあって、ドル/円は一時 104 円を割れる展開。その後は本邦輸入企業の買いに支えられ、すぐに 104 円台前半を回復し、23 日には日経平均株価の上昇に併せて、ドル/円は一時週高値となる 104.84 円をつけた。しかしながら、その後に発表された中国 1 月 HSBC 製造業 PMI が 6 か月ぶりに 50 を下回ったことでリスクオフ地合いとなると、クロス円の売り圧力から、ドル/円も 104 円近辺まで反落。その後も世界的な株安を背景にリスク回避姿勢の強まりから円買いが加速する動きに、ドル/円は一時週安値となる 102.97 円まで下落した。その後はショートカバーから、本日にかけて 103 円台半ばまで値を戻している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は週後半急伸する展開。週初 20 日に 1.35 台前半でオープンしたユーロ/ドルは、目新しい材料もない中、一時週安値となる 1.3508 をつけたが、その後は NY 市場が休場となる中で動意薄となった。21 日は、独 1 月 ZEW 景況感調査の低調な結果を嫌気し、ユーロ/ドルは 1.35 台半ば近辺で上値重く推移。22 日には、予想を上回る英 12 月失業率の改善を受けて利上げ観測が台頭する中、ユーロ/ポンドの下落に連れて、ユーロ/ドルも 1.35 台前半まで値を下げた。しかし 23 日には、ユーロ圏 1 月 PMI(速報値)が 2 年 8 か月ぶりの高水準となったことなどが好感されると、ユーロ買いが強まり、ユーロ/ドルは 1.36 台半ばまで急伸。その後も米金利低下を背景としたドル売りが加速する動きに、ユーロ/ドルは一時週高値となる 1.3699 まで上昇した。本日にかけても前日の流れを引き継ぎ、1.36 台後半の高値圏で推移している。

今週のおもな金融市場動向

		前週末		今	週	
		1/17(Fri)	1/20(Mon)	1/21(Tue)	1/22(Wed)	1/23(Thu)
ドル/円	東京9:00	104.30	104.25	104.25	104.23	104.66
	High	104.47	104.32	104.75	104.59	104.84
	Low	104.20	103.87	104.03	103.97	102.97
	NY 17:00	104.32	104.18	104.30	104.53	103.27
ユーロ/ドル	東京9:00	1.3615	1.3527	1.3545	1.3558	1.3544
	High	1.3621	1.3568	1.3569	1.3584	1.3699
	Low	1.3517	1.3508	1.3517	1.3535	1.3530
	NY 17:00	1.3542	1.3553	1.3561	1.3547	1.3697
ユーロ/円	東京9:00	142.02	140.88	141.30	141.35	141.76
	High	142.15	141.38	141.85	141.84	142.41
	Low	140.97	140.33	141.03	141.07	141.04
	NY 17:00	141.18	141.26	141.44	141.57	141.39
日経平均株価		15,734.46	15,641.68	15,795.96	15,820.96	15,695.89
TOPIX		1,297.39	1,293.86	1,295.95	1,299.63	1,287.52
NYダウ工業株30種平均		16,458.56	-	16,414.44	16,373.34	16,197.35
NASDAQ		4,197.58	-	4,225.76	4,243.00	4,218.88
日本10年債		0.67%	0.67%	0.69%	0.68%	0.66%
米国10年債		2.82%	2.82%	2.83%	2.87%	2.78%
原油価格(WTI)		94.37	-	95.26	96.69	97.36
金(NY)		1,251.90	1,254.50	1,240.40	1,236.40	1,264.20

ドル/円相場の動向



ユーロ/ドル相場の動向



2. 来週の注目材料

- 来週にかけては、28～29日のFOMCが最大の焦点。21日に米WSJ紙が「次回FOMCでスケジュール通り、FRBは債券買い入れプログラムを100億ドル減額し、月650億ドルにする」との記事を掲載したが、これが市場のコンセンサスだろう。taperingに関しては、買い入れ額の100億ドル減額、その内訳は米国債、住宅ローン担保証券(MBS)で50億ドルずつという内容で粛々と進められて行くはずであり、それが市場にリスクプレミアムを要求されない最も無難な手法だろう。なお、12月会合では「インフレが中長期的な目標である2%を下回ると予測される場合には、失業率が6.5%を下回った後もしばらくはFF金利誘導目標を現在のレンジで据え置く」として、フォワードガイダンスは強化された。tapering開始決定後も米金利は過度に騰勢を強めることなく安定しており、閾値を修正するなどして、フォワードガイダンスを修正する必要はまだ高く無いだろう。
- 米経済指標では、27日(月)に12月新築住宅販売が発表される。11月は前月比▲2.1%の年率46.4万件と4か月ぶりに減少した。だが、8月以降の過去3か月分が大きく上方修正されたため、水準としては予想を上回っている。住宅ローン金利の高止まりや、住宅在庫減少による需給環境のタイト化が懸念されるが、雇用・所得環境の着実な改善に支えられて、米住宅市場は底堅い回復傾向を維持するとみられる(市場予想の中心: 前月比▲1.1%)。そのほかには、28日(火)に12月耐久財受注と1月消費者信頼感指数、30日(木)に10～12月期GDP(事前推定値)、31日(金)には1月シカゴ連銀PMIの発表などが予定されている。
- 本邦では、27日(月)に12月貿易統計がある。11月上中旬までの貿易収支は▲1兆3802億円の赤字となり、2013年最大の赤字となっている。10月以降、輸出数量は増えてきてはいるものの伸びは鈍く、一方で輸入は鉱物性燃料を中心に高水準で推移しており、月間ベースでみても過去最大の貿易赤字を計上する見通しである(市場予想の中心: ▲1兆2870億円)。なお、これにより2013年通年の合計額が確定し、既に過去最大となることは見えているが、ヘッドラインに反応して円売りが進む可能性は警戒したい。また、31日(金)には12月鉱工業生産(速報値)が発表される。経産省発表の予測指数に従えば、12月は前月比2.8%増、1月が同4.6%増と高めの伸びが予想されている。追加財政の効果や消費税増税前の駆け込み需要などによって増産が続くそうである(市場予想の中心: 前月比1.8%増)。

	本 邦	海 外
1月24日(金)	-----	-----
27日(月)	・12月貿易統計 ・日銀金融政策決定会合議事要旨	・米12月新築住宅販売
28日(火)	・12月企業向けサービス価格	・米FOMC(～29日) ・米12月耐久財受注 ・米11月S&P/ケース・シラー住宅価格 ・米1月消費者信頼感指数
29日(水)	-----	-----
30日(木)	・12月商業販売統計	・米10～12月期GDP(事前推定値)
31日(金)	・12月家計調査 ・12月労働力調査 ・12月鉱工業生産(速報) ・1月東京都区部・12月全国消費者物価	・米12月個人所得・消費 ・米10～12月期雇用コスト ・米1月シカゴ購買部協会景気指数 ・米1月ミシガン大学消費者マインド指数(確報)

【当面の主要行事日程(2014年2月～)】

欧州中銀理事会(2月6日、3月6日、4月3日)
 EU首脳会議(2月13～14日、ブリュッセル)
 日銀金融政策決定会合(2月17～18日、3月10～11日、4月7～8日)
 G20財務相・中央銀行総裁会議(2月22～23日、シドニー)
 米FOMC(3月18～19日、4月29～30日、6月17～18日)

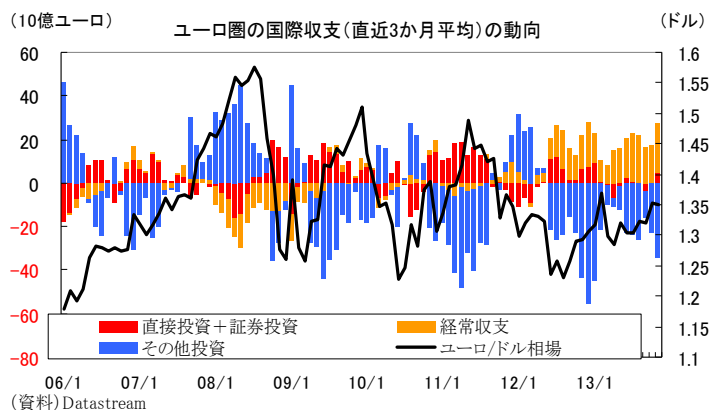
3. ユーロ圏 11 月国際収支について～需給面で支えられるユーロ相場～

～ユーロ圏製造業 PMI が 2 年 8 か月ぶりの高水準～

昨日はユーロ相場が上昇しており、一時対ドルで 1.3699、対円で 142.41 円をつけている。昨晚公表されたユーロ圏 1 月製造業景気指数 (PMI) が 53.9 と市場予想 (53.0) を上回り、2011 年 5 月以来、実に 2 年 8 か月ぶりの高水準をつけている。国別にもドイツが 2 年 8 か月ぶり、フランスで 3 か月ぶりの高水準となるなど、足許のユーロ圏の復調を印象づけるものであった。一方、同じく Markit 社が公表している PMI に関し、米国及び中国は下振れており、従前までのドル全面高の反動もあって、ユーロ買い戻しの好機になったとも思われる。

～過去最長の経常黒字～

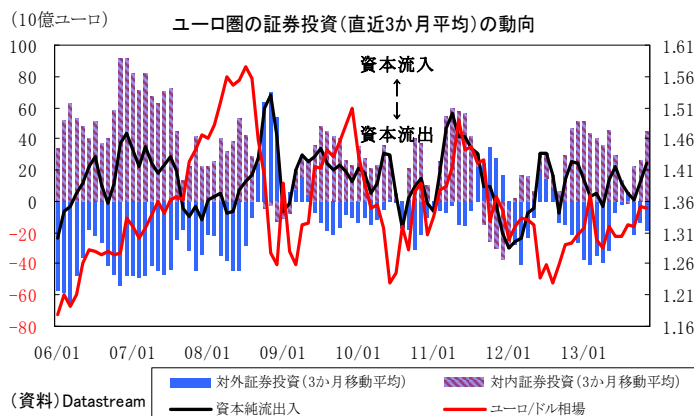
ところで昨日はユーロ圏 11 月国際収支も公表されている。ユーロ圏の 11 月経常収支は 274 億ユーロと 2013 年 6 月以来の大きな黒字となっている。黒字は昨年 2 月以降、11 か月連続であり、水準としても歴史的に非常に高いものが続いている上、11 か月連続というのも過去最長である。ユーロ圏の日本化ないしユーロの円化を議論する上で、対外経済部門の黒字化が進行している事実は重要な論点であり、IMF 世界経済見通しなどでも 2013 年から 2014 年にかけてユーロ圏の経常黒字は中国を抜いて世界最大となる見通しである。主として内需減退を背景とする輸入減少に起因する動きだが、黒字を積み上げ続ける経常収支及び貿易収支がユーロの買い安心感に繋がっていることは間違いないだろう。



～昨年夏頃から「ユーロの見直し買い」か～

なお、需給面でユーロ相場が支えられる構図は対内・対外証券投資からも確認できる。11 月の域内から域外への対外証券投資は▲125 億ユーロの買い越しとなる一方、域外から域内への対内証券投資は 660 億とそれをさらに上回る買い越しとなっており、計 535 億ユーロの純流入となっている。

図示されるように、昨年夏頃を境に対内証券投資が加速し始める一方、対外証券投資はさほど伸びていないことから、結果としてユーロ圏への純流入が継続しており、ユーロ相場もこれに支えられてきたように見える。昨年夏は 8 月にユーロ圏 GDP が 7 四半期ぶりにプラス成長へ復帰したタイミングであり、これが「ユーロの見直し買い」に繋がった可能性はある。また、対外証券投資が伸びていない背景には現下で進行中の資産査定そして年央に予定されるストレステストを控え、投資家が対外リスクを積極的に取れない状況がありそうである。今後、ストレステストが近づくに伴い、レパトリへの思惑からのユーロ買いはさらに背中を押される可能性もあるため、需給面からユーロ相場が支えられる時間帯が当面続きそうな情勢である。



以 上

国際為替部
マーケット・エコノミスト
唐鎌 大輔 (TEL: 03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年1月23日	日銀金融政策決定会合を終えて～CPIピークアウトへの布石～
2014年1月22日	IMF世界経済見通し改定～ユーロ圏のデフレ率は10～20%～
2014年1月21日	BIS実質実効為替レートで見た直近の円相場について
2014年1月20日	最近のEONIA(ユーロ圏無担保翌日物平均金利)上昇について
2014年1月17日	週末版(対外直接投資と円相場について～為替への影響は両サイド～)
2014年1月16日	燃料だけではなく「円安→輸入インフレ」の実態
2014年1月15日	円キャリー取引の検証～外銀本支店勘定は5年ぶりの水準へ～
2014年1月14日	潜在成長率が半減するユーロ圏～ユーロ圏四半期報告書～
2014年1月9日	週末版(ECB理事会を終えて～「悪いこと」に慣れ過ぎているECB。政策変更のトリガーが視界不良に～)
2014年1月8日	ECB理事会プレビュー～デフレ懸念を横目に現状維持～
2014年1月7日	2014年の円相場の見通し、論点おさらい
2013年12月27日	週末版
2013年12月26日	2013年を終えて～プラザ合意以来の動きに挑む2014年～
2013年12月20日	週末版(動き出したユーロ圏単一清算基金(SRF)～主要論点の整理～)
2013年12月19日	FOMCを終えて～強まる「放って置けば円安」の地合い～
2013年12月18日	ユーロ圏労働コストから聞こえるデフレの足音
2013年12月17日	「アスムセンなき政策理事会」を考察する
2013年12月16日	最近の相場をどう解釈すれば良いのか
2013年12月13日	週末版(流動性逼迫とユーロ上昇、そして国債ウェイト問題などについて)
2013年12月10日	米7～9月期資金循環統計～米家計は約6年ぶりの貯蓄不足～
2013年12月9日	米11月雇用統計や年内taperingの行方などについて
2013年12月6日	週末版(ECB理事会を終えて～存在感を増す為替関連の問答～)
2013年12月5日	直近の対内・対外証券投資とドル建て日本株投資の過熱感
2013年12月4日	緩和観測は海外勢の希望的観測～春先に似る過熱感～
2013年12月3日	103円台と整合的な実質レート及び物価などを考える
2013年12月2日	ECB理事会プレビュー～現状維持も、リスクはM3か～
2013年11月29日	週末版
2013年11月27日	ECB、「次の一手」の整理～5つの選択肢を点検する～
2013年11月26日	ユーロ圏M3で見るユーロ相場の展望などについて
2013年11月25日	ECBも「連想ゲーム」に巻き込まれるのか
2013年11月22日	週末版(年金運用改革に係る雑感などについて～インフレ対策というよりも、諸外国対比の是正が主眼～)
2013年11月20日	本邦10月貿易統計などについて
2013年11月19日	最近の欧米資本フローから見る為替相場
2013年11月18日	再び挑むドル建て日経平均「150ドル」の壁
2013年11月15日	週末版(ユーロ圏7～9月期GDPなどについて～今後の焦点は加盟国間の成長率格差に～)
2013年11月14日	衆院解散表明から1年～「良いとこ取り」から「平常運転」へ～
2013年11月13日	バイマン独連銀総裁による国債リスクフリーの否定を考える
2013年11月12日	ユーロ圏の主導するグローバルインバランスの拡大
2013年11月11日	11月ECB理事会について～ドラギ・ブットの芽生え？～
2013年11月8日	週末版
2013年11月7日	生保下期運用計画などからみる円相場の今後
2013年11月6日	欧州委員会秋季経済見通し～不安な内需主導シナリオ～
2013年11月5日	ECB理事会プレビュー～11月は現状維持も論点は多数～
2013年11月1日	日銀金融政策決定会合を終えて～市場出身審議員による警鐘は重要～
2013年10月30日	ノボニー発言の読み方などについて
2013年10月29日	2014年、ユーロ圏銀行同盟の一里塚に終む不安
2013年10月28日	低下する円相場のボラティリティとユーロ/ドルの警戒サイン
2013年10月25日	週末版(ユーロ圏固有のユーロ買い要因を考える～過剰流動性減少やドイツ市場の活況～)
2013年10月22日	Jカーブ効果を諦める時なのか？
2013年10月21日	勢いづく「敵失のユーロ高」の行方
2013年10月18日	外貨準備の民間委託報道などについて～「外貨準備の増加」は良いことか、悪いことか～
2013年10月11日	『2013年秋季IMF国際金融安定性報告書』について～分断化(fragmentation)の計量分析など～
2013年10月9日	2013年秋季IMF世界経済見通しについて
2013年10月8日	「火遊び」によるドル売りは買い場か
2013年10月7日	「2年で2%」の旗の降ろし方～日銀会合を終えて～
2013年10月4日	週末版(2大ドル売り材料を受けた為替相場の現状～ユーロは長期平均からも上離れへ～)
2013年10月3日	ECB理事会を終えて～芽生えるユーロ相場への高値警戒～
2013年10月2日	ECB理事会プレビュー～少なくとも期待するLTROアナウンス～
2013年10月1日	日銀短観(9月調査)～業況改善の裏で気掛かりなコスト環境～
2013年9月27日	週末版(対内証券投資を引き戻すカードはあるか～「期待に働きかける」局面を超えて～)
2013年9月26日	家計部門の外貨運用の現状と展望について
2013年9月24日	「決められないオバマ」はドル売り要因か？
2013年9月20日	週末版(13年6月末時点の本邦家計資産の状況～増加した内資性リスク資産、減少した外資性資産～)
2013年9月19日	FOMC(9月17～18日開催分)を終えて～4つの論点で考える～
2013年9月18日	欧米の証券投資動向と為替相場の関係などについて
2013年9月17日	次期FRB議長人事を巡る動向について
2013年9月13日	週末版(「懐かし」のパターン)を警戒するユーロ相場～俄かに高まる南欧債利回り～)
2013年9月11日	何故ドル相場の上値は重いのか？～4つの理由で考える～
2013年9月10日	日米金利差とドル/円相場について～2年「1%ポイント」が鍵～
2013年9月9日	五輪開催決定、雇用統計、そしてFOMCの読み方
2013年9月6日	週末版(ECB理事会を終えて～「次の一手」は意外に近いか～)
2013年9月5日	米貿易収支について～ドル買い相場の援軍に～
2013年9月4日	ECB理事会プレビュー～慢心なく現状維持へ～
2013年9月3日	9月末に注目する配当金と円相場の関係～ドル/円の重石？～
2013年9月2日	taperingの煽りを食らうのはユーロ？
2013年8月30日	週末版
2013年8月29日	対内・対外証券投資動向が示すドル/円の底堅い理由
2013年8月28日	「有事のドル買い」に至らない理由などについて
2013年8月26日	米7月新築住宅販売件数の急落などについて
2013年8月23日	週末版(次に売られそうな新興国通貨は……東欧通貨は乗り切れるのか～)
2013年8月22日	FOMC議事要旨(7月30～31日開催分)について
2013年8月21日	豪ドル相場の水準感について
2013年8月20日	新興国通貨の急落について～ラジャンでも手詰まり感拭えず～
2013年8月19日	本邦7月貿易収支について～遂に数量指数が増加へ～
2013年8月16日	週末版(ユーロ圏経済はデキオフ(離陸)し始めたのか？～「今がピーク」のリスクも～)
2013年8月14日	米7月小売売上高や米家計部門のB/S調整の進捗について
2013年8月13日	法人税減税とデフレギャップに求められる「新たな縮小余地」
2013年8月12日	本邦4～6月期GDPを受けて～3つの点からレビュー～
2013年8月9日	週末版(ECBバランスシートの縮小について～4つ目のユーロ買い要因？～)
2013年8月8日	2013年上半年期国際収支を受けて～基礎収支の劣化は鮮明～
2013年8月7日	実質ドル/円相場から考察する水準感
2013年8月6日	消費増税を巡る円相場の反応:3つのシナリオ