

みずほマーケット・トピック(2014 年 5 月 23 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: 過去最大の中期債取得とユーロ債動向～順調に織り込まれる ECB への期待～

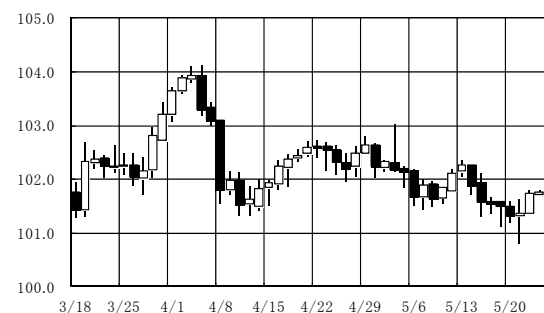
1. 為替相場の動向(関連レポート:「みずほ BK Customer Desk Report」、「今週の為替相場見通し」)

- ・今週のドル/円相場は週後半にかけて上昇する展開。週初 19 日に 101 円台後半でオープンしたドル/円は、米金利が低水準で推移する動きに 101 円台後半で上値重く推移。20 日にかけても米金利低下が継続する状況下、欧州株価が軟調に推移するとドル売りが強まり、ドル/円は 101 円台前半で方向感に欠ける値動きに。21 日の日銀金融政策決定会合では予想通り現状維持が決定、追加緩和への期待が後退する中、失望売りから円買いが加速すると、ドル/円は一時週安値となる 100.80 円まで下落したが、その後は FOMC 議事要旨の公表を控えて調整のドル買いも入り、101 円台前半まで値を戻した。22 日には、中国 5 月製造業 PMI の良好な結果や本邦投資家による日本株買い増しとの報道に日経平均株価が上昇すると、ドル/円も 101 円台後半まで連れ高に。その後、米金利が上昇する動きに、ドル/円は 101.82 円まで上昇。本日にかけても週高値を断続的に更新しており、ドル/円は 101 円台後半で底堅く推移している。
- ・今週のユーロ/ドル相場は下落する展開。週初 19 日に 1.37 台近辺でオープンしたユーロ/ドルは、一時週高値となる 1.3734 をつけるも、米金利が上昇に転じる動きに弱含む展開。20 日は、米金利低下を受けたドル売りや欧州株価の軟調推移を背景に、ユーロ/ドルは 1.37 挟みのレンジ推移。21 日の日銀金融政策決定会合は予想通りの現状維持となったが、追加緩和への期待が後退する中、ドル/円が急落する動きにユーロ/ドルは強含む場面がみられた。その後は米金利上昇を背景としたドル買いが優勢となると、ユーロ/ドルはストップを巻き込みながら一時週安値となる 1.3635 まで下落した。22 日は、ユーロ圏 5 月製造業 PMI が市場予想を下回ったことやバイトマン独連銀総裁の「非伝統的な金融政策が検討されるだろう」との発言に、ユーロ/ドルは 1.36 台前半で続落する展開。本日にかけてはやや値を戻すものの、ユーロ/ドルは 1.36 台半ばで上値重く推移している。

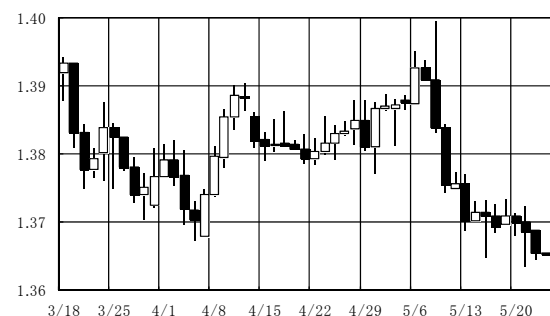
今週のおもな金融市場動向

		前週末	今 週				
		5/16(Fri)	5/19(Mon)	5/20(Tue)	5/21(Wed)	5/22(Thu)	
ドル/円	東京9:00	101.49	101.55	101.48	101.28	101.44	
	High	101.68	101.60	101.60	101.63	101.82	
	Low	101.36	101.10	101.19	100.81	101.36	
	NY 17:00	101.55	101.51	101.32	101.36	101.73	
ユーロ/ドル	東京9:00	1.3717	1.3703	1.3712	1.3703	1.3682	
	High	1.3727	1.3734	1.3714	1.3723	1.3688	
	Low	1.3685	1.3691	1.3678	1.3635	1.3645	
	NY 17:00	1.3693	1.3710	1.3700	1.3686	1.3656	
ユーロ/円	東京9:00	139.18	139.13	139.13	138.78	138.78	
	High	139.44	139.26	139.32	138.92	139.13	
	Low	138.77	138.62	138.55	138.15	138.66	
	NY 17:00	139.10	139.17	138.85	138.71	138.92	
日経平均株価		14,096.59	14,006.44	14,075.25	14,042.17	14,337.79	
TOPIX		1,159.07	1,150.07	1,153.38	1,150.05	1,169.34	
NYダウ工業株30種平均		16,491.31	16,511.86	16,374.31	16,533.06	16,543.08	
NASDAQ		4,090.59	4,125.82	4,096.89	4,131.54	4,154.34	
日本10年債		0.58%	0.59%	0.59%	0.60%	0.60%	
米国10年債		2.52%	2.54%	2.51%	2.53%	2.55%	
原油価格(WTI)		102.02	102.61	102.33	104.07	103.74	
金(NY)		1,293.40	1,293.80	1,294.60	1,288.30	1,295.20	

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、米国では 27 日(火)にカンファレンスポート(CB)発表の 5 月消費者信頼感指数がある。5 月ミシガン大学消費者マインド指数速報値は前月比▲2.3 ポイントと 4 月に記録した 9 か月ぶりの高水準から低下している。但し、週次の新規失業保険申請件数は 5 月第 1 週には 30 万件を下回り、約 7 年ぶりの低水準まで低下するなど雇用情勢は良好であり、雇用状況との相関が高いと言われる CB 調査の消費者信頼感指数は小幅に上昇する見通しである(市場予想の中心:83.0)。また、29 日(木)には 1～3 月期 GDP2 次速報値が発表される。1 次速報値では個人消費が堅調に推移したものの、住宅投資や設備投資が落ち込んだため内需が鈍化したうえ、輸出の大幅減や在庫の積み増しテンポの減速もあって成長は下振れた。速報値以降に発表されたデータからは、経済分析局(BEA)の想定を上回る 3 月貿易赤字に加え、3 月建設支出の下振れなどを反映し、市場では前期比年率 0.1%増から同▲0.6%へと下方修正されると予測されている。そのほかには、今晚に 4 月新築住宅販売があるほか、27 日(火)に 4 月耐久財受注、30 日(金)には 5 月シカゴ購買部協会景気指数の発表などがある。要人発言では、28 日(水)にロックハート・アトランタ連銀総裁やダドリーNY 連銀総裁、30 日(金)にはジョージ・カンザスシティ連銀総裁の講演などが予定されている。その他欧州では、25 日(日)までには欧州議会選挙の大勢が明らかになるほか、同日にはギリシャ地方選挙、ベルギー総選挙、ウクライナ大統領選挙など、政治イベントが立て続けに詰まっている。
- 本邦では、30 日(金)に 4 月鉱工業生産(速報)が発表される。先月、公表された 4 月の製造工業生産予測指数は前月比▲1.4%であった。3 月こそ製造工業の実現率(今回予測調査による前月実績の指数/前回予測調査による当月見込みの指数)は一致したものの、同統計における実現率は殆どの期間でマイナスとなっている。4 月生産の見通しは消費増税前の駆け込みの反動から減産が見込まれているものの、予測指数から若干の下振れを警戒しておきたい(市場予想の中心:前月比▲2.0%)。そのほかには、29 日(木)に 4 月商業販売統計、30 日(金)に 5 月東京都区部消費者物価および 4 月全国消費者物価の発表等がある。消費者物価については「5 月以降、今夏にかけてピークアウト」との見立てが多く、追加緩和観測への影響を含め結果が注目される。

	本 邦	海 外
5 月 23 日(金)	-----	・米 4 月新築住宅販売
26 日(月)	・日銀金融政策決定会合議事要旨	-----
27 日(火)	・4 月企業向けサービス価格	・米 4 月耐久財受注 ・米 3 月 S&P/ケース・シラー住宅価格 ・米 5 月消費者信頼感指数
28 日(水)	-----	-----
29 日(木)	・4 月商業販売統計	・米 1～3 月期 GDP(暫定推定値)
30 日(金)	・5 月東京都区部・4 月全国消費者物価 ・4 月労働力調査 ・4 月家計調査 ・4 月鉱工業生産(速報) ・4 月新築住宅着工	・米 4 月個人所得・消費 ・米 5 月シカゴ購買部協会景気指数 ・米 5 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 5 月～)】

欧州中銀理事会(6 月 5 日、7 月 3 日、8 月 7 日)
 日銀金融政策決定会合(6 月 12～13 日、7 月 14～15 日、8 月 7～8 日)
 米 FOMC(6 月 17～18 日、7 月 29～30 日、9 月 16～17 日)
 ユーロ圏財務相会合/EU・経済財務相理事会(6 月 19～20 日、ルクセンブルク)
 EU 首脳会議(6 月 26～27 日、ブリュッセル)

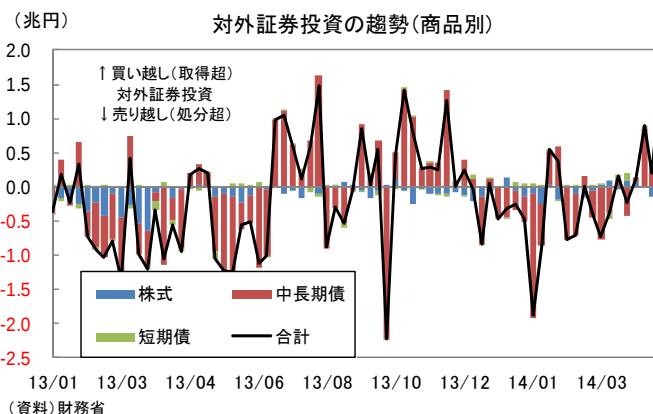
3. 過去最大の中期債取得とユーロ債動向～順調に織り込まれる ECB への期待～

ユーロ/ドルは約 3 か月ぶりの安値に

昨日の為替相場はユーロ相場が下落する展開で、対ドルでは一時 1.3645 と約 3 か月ぶりの安値をつけている。バイトマン独連銀総裁による「必要に応じ非伝統的な手段活用する準備ある」、「(マイナス金利は)とりわけ、銀行間市場の活性化とそれによる企業への融資促進を起こし得る」などの発言が材料視された格好である。同氏は「6 月の ECB の行動は何も決まっていない」とも述べているが、もはや市場は聞く耳を持っておらず、6 月緩和を当て込んだユーロ売りが少なくとも当日までは継続するだろう(問題は「事実で買い戻し」を如何に防ぐかである)。

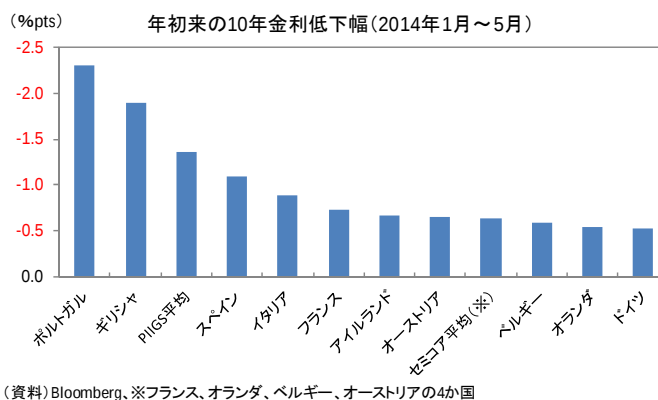
過去最大の中期債取得

ところで昨日財務省より公表された『対外及び対内証券売買契約等の状況』(5 月 11 日～17 日分)に拠れば、対外証券投資における中長期債の取得金額が現行統計開始以来で最大となった。まず、ネットで見えた場合、株式・投資ファンド持分は 1408 億円、短期債は 572 億円と穏当な動きとなったものの、中長期債が 1 兆 4143 億円と巨額に上り、合計 1 兆 6123 億円の取得超となった(図はネット)。だが、グロスで見ると、株式・投資ファンド持分や短期債の取得額は特筆するものではないものの、中長期債は 6 兆 5670 億円と現行統計開始以来で最大を記録している。週次データだけから確たることは言えないものの、本欄や『中期為替相場見通し』で繰り返し述べているように、こうした「日本人の円売り」が定着した時に本当の円安局面が訪れることになる。



セミアよりも PIIGS に投資妙味

通貨別の対外証券投資動向は 5 月分の国際収支統計(7 月 8 日発表予定)を待ちたいところだが、5 月 8 日(金)の理事会で事実上の緩和予告がなされたことなどを踏まえれば、その翌週の旺盛な対外債券投資はやはり ECB の政策運営と無関係ではないだろう。過去の本欄では世界的な低金利傾向が続く状況下、利回りの高い南欧債の投資妙味が増している可能性を指摘したが、量的緩和(QE)を仄めかした 4 月以降の ECB の姿勢がユーロ債投資の追い風となった感は否めない。格付けを重視するのであればセミア国と呼ばれるフランス、ベルギー、オランダ、オーストリアといった国債が好まれるであろうし、格付けに固執しないのであれば、QE への期待を胸に PIIGS まで触手を伸ばすことも考えられよう。事実、年初来の利回り低下幅(図)は元々高い利回りを有する PIIGS の国債で最も大きい。先般の 1～3 月期 GDP にも表れるように、それらの国々のファンダメンタルズはこの利回り低下を正当化するほどには改善しておらず、ECB への期待が順調に織り込まれていると考えられる。こうして織り込まれた期待に確実に応えるためには 6 月理事会は主要リファイナンスオペ金利の引き下げだけでなく、何らかのプラスアルファが求められることは確実な情勢である。来週はそのアルファを巡る思惑がユーロ相場の乱高下をさらに大きいものにするだろう。



以 上

国際為替部

チーフマーケット・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/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年5月22日	日銀金融政策決定会合～緩和は「やるも地獄、やらぬも地獄」か～
2014年5月21日	IMF、対ドイツ第4条協議について～財政出動はもはや義務～
2014年5月20日	出生率目標設定も雇用規制緩和に通ず
2014年5月19日	ドルはどうして上がらないのか？～需給面からの解説～
2014年5月16日	週末版(ユーロ圏1～3月期GDPについて～6月緩和は既定路線に～)
2014年5月15日	欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらず～
2014年5月13日	米金利低下の背景～むしろ間違っているのは米株か？～
2014年5月12日	13年度国際収支統計～強まる「成熟した債権国」の傾向～
2014年5月9日	週末版(ECB理事会を終えて～賽は投げられた。始まる為替市場との心理戦～)
2014年5月8日	イエレンFRB議長議会証言について～利上げ観測の牽制～
2014年5月7日	ECB理事会プレビュー～無駄打ちを避け現状維持～
2014年5月2日	週末版(下振れるユーロ圏のインフレ期待などについて～マイナス圏へ沈むイタリア、スペイン～)
2014年5月1日	日銀金融政策決定会合や「展望レポート」を受けて
2014年4月25日	週末版(南欧債の金利低下をもたらす3つの要因～国債管理体制に組み込まれるユーロシステム～)
2014年4月23日	オーストラリア経済や豪ドル相場は持続可能なのか？
2014年4月21日	円キャリー取引を巡る環境について
2014年4月18日	週末版(日米欧の物価比較～PPIではもうデフレ。鮮明になってきたユーロ圏の劣後～)
2014年4月17日	完全雇用の背後にあるもの～賃上げ犠牲の果てに～
2014年4月16日	米為替政策報告書～滲み出るドイツ及びユーロ圏への不満～
2014年4月15日	説得力に欠けるユーロ高牽制～通貨政策への傾斜を考える～
2014年4月14日	アベノミクスを巡る国内外の温度差～豪州出張を終えて～
2014年4月11日	週末版
2014年4月7日	ECB版QEについて～14年4月3日は日銀化記念日～
2014年4月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「限りなく緩和に近い現状維持」。市場期待は臨界点へ～)
2014年4月3日	物価上昇は価格転嫁と賃金上昇が求められるステージへ
2014年4月2日	外貨準備構成通貨の内訳～ユーロ比率はボトムアウト？～
2014年4月1日	ECB理事会プレビュー～マジックを見せるなら今～
2014年3月28日	週末版(ユーロ圏M3や民間向け貸出について～貸出減少は本当年に年内までか？～)
2014年3月26日	本邦10～12月期資金循環統計～際立つリスク性資産の伸び～
2014年3月25日	遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～
2014年3月24日	拡大する日米経常収支格差～対照的な日米需給動向～
2014年3月20日	週末版(FOMCを終えて～金利差が幅を利かせるのは14年後半から15年初か～)
2014年3月14日	週末版
2014年3月11日	今一度整理する経常収支の意味～「稼ぐ力」の誤解～
2014年3月10日	本邦1月国際収支などについて～年度赤字転落が視野に～
2014年3月7日	週末版(ECB理事会を終えて～予想外の「手ぶら」、完全なるゼロ回答を決定～)
2014年3月6日	最近の証券投資動向～スタートダッシュに躓いた日本株～
2014年3月4日	ウクライナ情勢がEU&ユーロ圏へもたらす影響などについて
2014年3月3日	ECB理事会プレビュー～「手ぶら」は想定し得ない情勢～
2014年2月28日	週末版
2014年2月26日	欧州委員会冬季経済予測を受けて～デフレの分析～
2014年2月25日	佳境を迎えるECBの情報収集～プレ・プレビュー～
2014年2月24日	G20財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年2月21日	ユーロ圏消費者信頼感指数やGDP稼働率、設備投資などについて
2014年2月20日	相次ぐユーロ高牽制の読み方～高コスト温存の代償として～
2014年2月19日	日本化を否定する独連銀理事講演の読み方
2014年2月18日	本邦10～12月期GDP統計に見る「実感なき景気回復」
2014年2月14日	週末版(ユーロ圏にとって期待インフレ率とは何か？～各種指標でみるユーロ圏の期待インフレ～)
2014年2月13日	混迷度を深めるECB政策運営～マイナス金利報道を受けて～
2014年2月10日	基礎的需給などで見る円相場～2013年国際収支を受けて～
2014年2月7日	週末版(ECB理事会を終えて～現状維持というよりも緩和先送り～)
2014年2月6日	「リスク回避のユーロ買い」の考察～「資本流出への防波堤」～
2014年2月5日	円安と株高の出目は違う～最近の為替・株市相場について～
2014年2月4日	ECB理事会プレビュー～3つの要素で判断する「次の一手」～
2014年2月3日	ユーロ圏、ソフトとハードの間に生じる「ねじれ」をどう考えるか
2014年1月31日	週末版
2014年1月30日	欧州系銀行の新興国向けエクスポージャーなどについて
2014年1月28日	最近の日経平均株価の下落などについて
2014年1月27日	新興国市場の大荒れと円相場、当面の見通しなどについて
2014年1月24日	週末版(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～)
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～ユーロ圏のデフレ確率は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～ブ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かせるデフレの足音
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