

FOREX WEEKLY

市場営業統括部

シニア・エコノミスト 青木 拓郎

ポイント

- 今週のドルは、概ね弱い
- ドル円は米指標に振らされつつ、結局ほぼ横ばい
- 来週は材料やや少なめで、主要国・地域の5月PMIや英国の4月CPI&小売売上高に注目
- ドル円は材料不足によって方向感が出にくくなるため、153-158円レンジを想定

【為替相場の予想レンジ】

	5/10~5/17 実績値	5/17~5/24 予想レンジ	2024年9月末 レンジ見通し	2024年12月末 レンジ見通し
ドル/円	153.60-156.80円	153.00-158.00円	148.00-162.00円	148.00-160.00円
ユーロ/ドル	1.0760-1.0895ドル	1.0700-1.1000ドル	0.9900-1.0900ドル	0.9900-1.0900ドル
ユーロ/円	167.34-169.39円	166.00-172.00円	153.00-167.00円	153.00-167.00円

(注) カットオフタイムは日本時間 AM7:00

(データ出所) Refinitiv。予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想。レンジ見通しは市場営業統括部作成。

- ・ 本号は日本時間5月17日午前7時までの情報をもとに作成しています。
- ・ FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・ FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。(<https://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報 → フォレックス・ウィークリー)

先週末以降の為替動向

今週のドルは、概ね弱い。

ドル円は米国の4月経済指標結果に振られる展開。週前半、NY連銀インフレ期待[1年先、3.0%→3.3%]や生産者物価指数(PPI)[コア、前月比-0.1%→同+0.5%]の加速を受けて一時156円後半まで上昇。しかしながらその後、注目されていた消費者物価指数(CPI)や小売売上高が市場予想比弱めの結果となったため、反落した。なお、週後半は輸入物価指数[前月比+0.6%→同+0.9%]の加速が材料視され、やや値を戻した。本稿執筆時点では155円半ばで推移している。

先週末以降のトピック：米物価&米小売、日GDP、英GDP&雇用統計

米国では15日に4月CPIと小売売上高が発表された。

CPIは総合[前月比+0.4%→同+0.3%]、コア[同+0.4%→同+0.3%]ともに小幅減速。コアの内訳をみると、新車[同-0.2%→同-0.4%]、中古車[同-1.1%→同-1.4%]などが寄与して財[同-0.2%→同-0.1%]が2ヵ月連続でマイナス。他方、サービス[同+0.5%→同+0.4%]はやや減速したもののウェイトの高い帰属家賃[同+0.4%→同+0.4%]や、自動車保険[同+2.6%→同+1.8%]の高い伸びが続いている。なお、米連邦準備制度理事会が重視する“住居費を除くコアサービス”[同+0.65%→同+0.42%]は減速したが相対的に高い伸びが続いており、サービス由来のインフレ圧力の根強さが続いていることが確認できる。

また、小売売上高は前月比横ばいと、前回[同+0.6%]から減速。GDP算出に用いられるコントロール・グループ(=除く自動車、ガソリン、建材、外食)は同-0.3%と前回[同+1.0%]から3ヵ月ぶりにマイナスに転じた。中身をみると、引き続き価格上昇を反映したガソリンスタンド[同+2.1%→同+3.1%]が伸びた一方、自動車[同-0.3%→同-0.8%]や家具[同-2.3%→同-0.5%]など耐久財の弱さが続いている。

なお、一連の指標を受けてアトランタ連銀が指標を基に算出・更新するGDPNow[16日時点]では、4-6月期実質GDP成長率が前期比年率+3.6%と、従前の同+4.2%から下方修正されたものの依然底堅い伸びが見込まれている。今回の結果を通じて、特にCPIが上振れする流れに歯止めが掛かったのは良い兆候といえるが、2%物価目標への道筋がみえてきたとはいえない。FRBとしては当面、経過観察を続けざるを得ないだろう。

16日発表の日本の1-3月期実質GDP成長率(速報値)は前期比年率-2.0%と、2四半期ぶりにマイナスに転じた。また、市場予想も下回った。

項目別にみると、自動車生産・出荷停止の影響を受けて個人消費[前期比年率寄与度-1.5%]や純輸出[同-1.4%]が大幅マイナス寄与したほか、設備投資[同-0.5%]や住宅投資[同-0.4%]なども弱く、総じて冴えない内容となっている。

今後は、春闘を経た高い賃金決定および実質所得の改善が期待されるため、個人消費は緩やかな回復が想定される。また、既に自動車生産は正常化していることから、一時的な下振れ要因の剥落も回復に寄与するだろう。もっとも、力強く成長するかと問われれば、やや不安が残るといえる。

英国では先週末10日に1-3月期実質GDP成長率が、14日に雇用統計が発表された。

1-3月期実質GDP成長率は前期比+0.6%と、23年10-12月期の同-0.3%から3四半期ぶりにプラス成長となり、市場予想やイングランド銀行(BOE)予想を大きく上回った。また、過去2四半期で落ち込んだ分以上の伸びを1-3月期にみせている。業種別にみると、サービス[前期比寄与度-0.11%→同+0.58%]が牽引するとともに、回復が財生産[同-0.14%→同+0.10%]にも広がりを見せている。

他方、雇用統計は、1-3月期の失業率が4.3%と、23年5-7月期の水準まで上昇。また、1-3月期の求人件数は89.8万件とコロナ禍前[19年10-12月期：81.0万件]に近付いてきており、過熱感の和らぎが確認出来る。一方、12-2月期の名目賃金(除く賞与)[前年同期比+6.0%]は高水準で横ばいであるうえ、実質賃金(同)[同+1.9%→同+2.0%]は伸びが加速し、10ヵ月連続プラスとなっている。BOEは次回[6月]金融政策委員会(MPC)での利下げ開始を示唆するような動きをみせている。だが、こと最近発表されたデータから判断する限りにおいては、早期利下げを積極的にサポートするような結果とはいえない。

マーケット展望

米国の重要指標発表を終えて、来週は材料がやや少なめとなる。経済指標は、主要国・地域で5月のPMI(速報)で発表されるほか、ユーロ圏では1-3月期協約賃金、英国の金融政策をみるうえで重要な4月CPIや小売売上高が公表される。また、高官発言も比較的多めの週となる。

主要国・地域PMI(速報)は、米国については茲許、指標が予想を下回る流れが続いており、利下げ観測の勢いが戻ってきているだけに、同様に下振れすればドル高圧力の減少に繋がろう。欧州に関しては昨秋を底に続く景気復調の流れが今回も続くか、また、サービス業主導の改善の流れが製造業にも波及するか注目したい。

他方、英国で4月CPIや小売売上高が発表されるが、特に前者は景気が持ち直しているがゆえにPMIの価格指数からは反転上昇する兆しや企業マージンを確保する動きがみられる。また、エネルギー価格の再上昇が懸念材料となっている。さらに、サービスCPI[3月：前年比+6.0%]の減速ペースに鈍さも気になるところである。6月MPCでの利下げ開始に向けた最重要指標の1つだけに、BOEの見立て通り[4-6月期：前年同期比+2.0%]に減速するか要注目である。

ドル円は来週、材料不足によって方向感が出にくくなることから、153-158円レンジでの推移を想定する。なお、想定レンジ上限に近づくにつれ、介入や国債買い入れオペの減額への警戒感から上値は重くなるとみている。

来週の主な材料

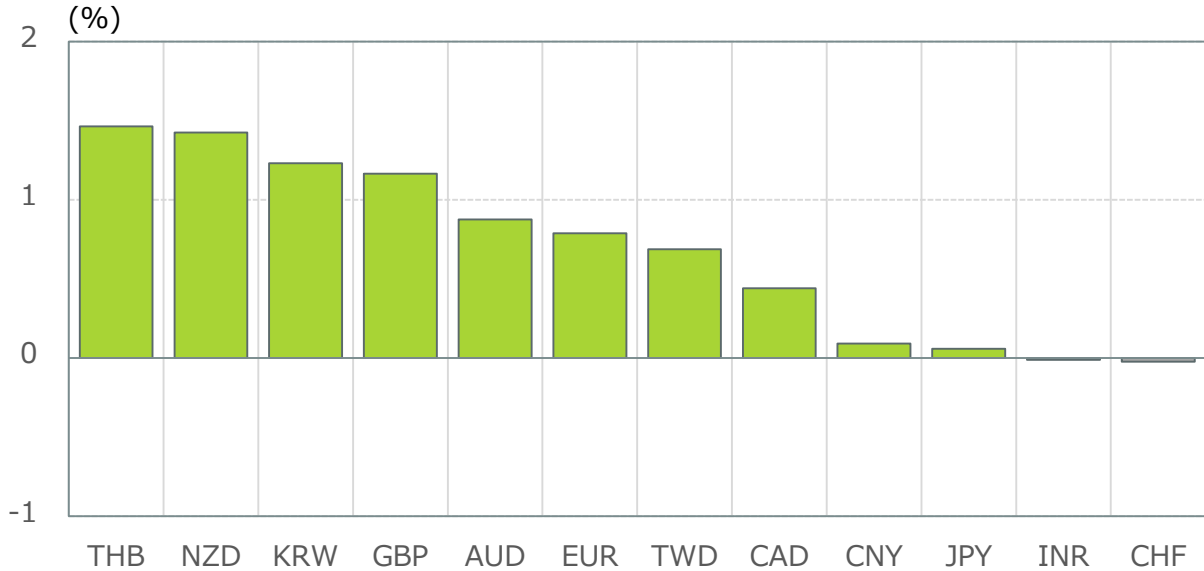
5/19(日)	(米)パウエルFRB議長発言
5/20(月)	(米)ポスティック・アトランタ連銀総裁発言、バーFRB副議長発言 (その他)台湾の頼清徳新総統、就任式
5/21(火)	(日)日銀「金融政策の多角的レビュー」第2回ワークショップ (米)バーキン・リッチモンド連銀総裁発言、ウォラーFRB理事発言、ウィリアムズNY連銀総裁発言 (欧)ラガルド総裁発言、ベイリーBOE総裁発言
5/22(水)	(日)4月貿易収支、3月機械受注 (米)4月中古住宅販売件数、FOMC議事要旨[4/30-5/1]、グールズビー・シカゴ連銀総裁発言 (欧)4月英CPI、ブリーデンBOE副総裁発言 (その他)NZ金融政策発表
5/23(木)	(日)5月PMI(速報) (米)5月PMI(速報)、4月新築住宅販売件数 (欧)5月ユーロ圏&英PMI(速報)、1-3月期ユーロ圏協約賃金、5月ユーロ圏消費者信頼感(速報)、ピルBOEチーフエコノミスト発言 (その他)G7財務相・中銀総裁会議[5/25]、韓国金融政策発表、トルコ金融政策発表
5/24(金)	(日)4月全国CPI (米)4月耐久財受注、5月ミシガン大消費者信頼感(確報) (欧)5月英GfK消費者信頼感、4月英小売売上高、シュナーベルECB専務理事発言、ナーゲル独連銀総裁発言

(時間は全て現地時間)

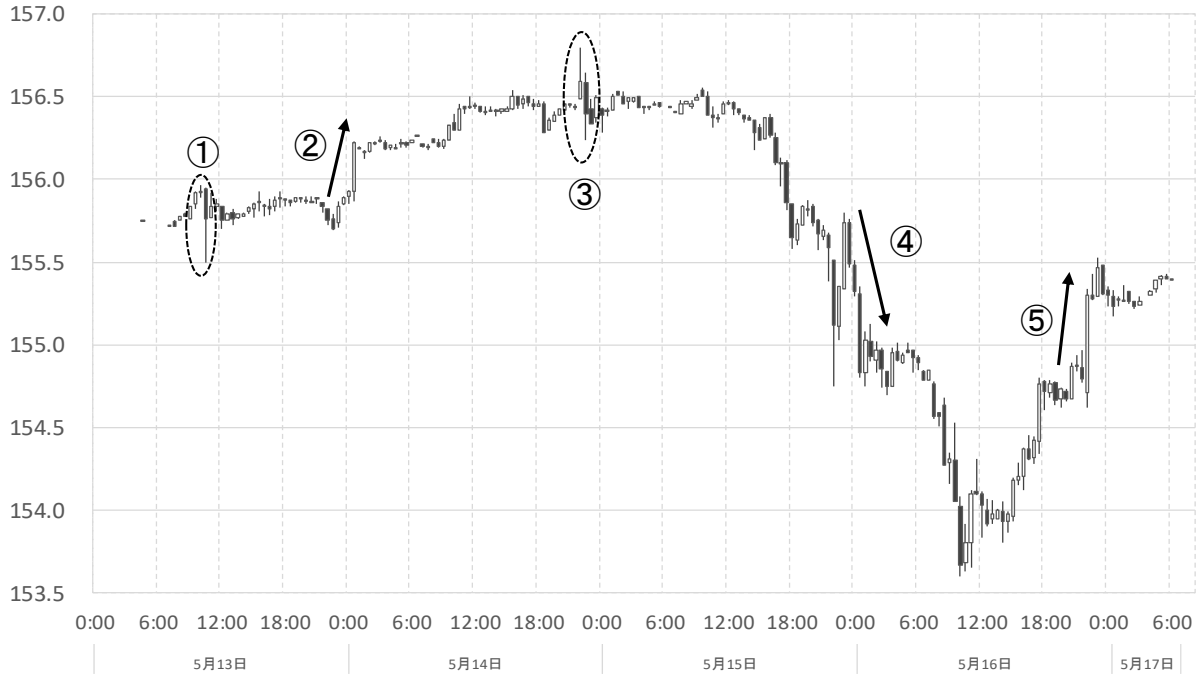
為替相場の動き

(データ出所 : Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (5/10-5/17)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 日銀の国債買い入れオペ減額を受けた円債利回り上昇に一瞬、円高で反応
- ② 4月のNY連銀インフレ期待(1年先)加速を受けて、ドル高
- ③ 米国の4月PPI加速により、一時156円後半まで、ドル続伸
- ④ 米国の4月CPIや小売売上高が市場予想比弱めの結果となったため、反落
- ⑤ 米国の4月輸入物価指数加速が材料視され、ドル高

ディスクレマー

- ・本資料は弊行が提供するサービスや商品の勧誘、推奨を行うものではなく、お客さまへの情報提供を目的としております。
- ・本資料は弊行が信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また、資料に記載した指標（金利、為替、経済指標等）は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨記載しております。
- ・記載した意見や予測、見通し等は、作成時点の執筆者の見解であり、今後予告なく変更することがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は執筆者が任意に設定している場合があります。
- ・弊行は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合や、今後発信をすることがあります。また、各種マーケット等において、本資料の論旨と一致しない取引等を既に行っている場合や、今後行うことがあります。
- ・本資料にはお客さまの投資等に関する助言を含めておりません。本資料に記載した内容等を利用なさる際には、お客さまご自身のご判断でなさるようお願い申し上げます。
- ・お客さまが本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊行は責任を負いません。尚、本資料の一部または全部を問わず、弊行の許可を得ることなく、複製や再配布を行うことを禁じます。本資料の内容は、弊行が直接提供させていただいたお客さま限りでご使用くださいますようお願い申し上げます。