

市場営業統括部 チーフ・エコノミスト 山下えつ子

電話 03-3282-5879

## 来週のポイント

### ドル/円： 米経済指標で上下

	週末 正午	次週発行まで	3ヵ月後
ドル/円	105.47 円	104.00-106.00 円	100.00-110.00 円

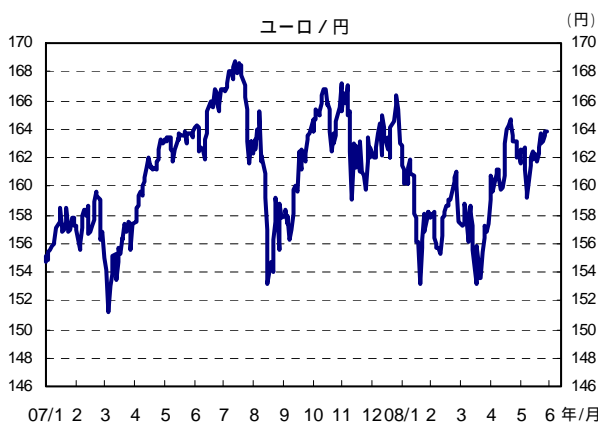
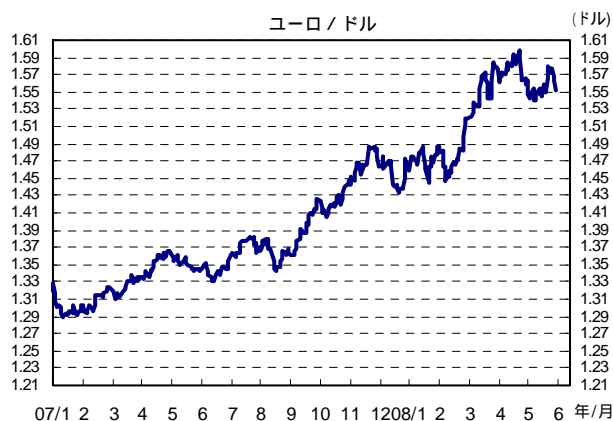
- ・ 米経済指標でドル相場は上下。
- ・ 日本株堅調が続けば、円安方向。



### ユーロ/円： ECB理事会後はユーロ売り

	週末 正午	次週発行まで	3ヵ月後
ユーロ/円	163.73 円	162.00-165.50 円	155.00-165.00 円
ユーロ/ドル	1.5528ドル	1.5400-1.5700ドル	1.5000-1.6000ドル

- ・ ECB理事会での経済見通しでは利上げ観測は後退へ。



本レポートは本日正午までの情報を元に作成しています。

FOREX WEEKLY は弊行ホームページでもご覧頂けます。  
[\(http://www.smbc.co.jp/\)](http://www.smbc.co.jp/) マーケット情報 外国為替  
 情報 フォレックス・ウィークリー

本レポートは情報の提供を目的としており、何らかの行動を喚起するものではありません。ここに示した意見は本レポート作成日現在の筆者の意見を示すのみです。投資や資金運用に関する最終決定は、お客様ご自身で判断されるようお願い申し上げます。

## 足元のマーケット動向、及び来週の見通し

		今週のレンジ	来週の予想レンジ
ドル	ドル/円	103.05-105.88 円	104.00-106.00 円
ユーロ	ユーロ/ドル	1.5485-1.5819ドル	1.5400-1.5700ドル
	ユーロ/円	162.62-164.48円	162.00-165.50円

(今週のレンジは先週金曜日正午～本日正午、予想レンジは本日正午～来週金曜日正午)

今週も原油相場が中心的な材料ながら 27 日と 29 日に原油相場が下落し、「原油下落 景気回復 株高・ドル高」という新たな図式が加わった。28 日には原油相場は一旦反発したが今回は「原油高 インフレ利上げ ドル高」。原油相場が上昇しても下落しても、為替相場はドル高の結果だった。ドル円は 105 円台後半へ上昇、ユーロドルは 1.54 台へ一時下落、とドル上昇基調の 1 週間となった。

今週は WTI 先物で 10 ドル程度下落・120 ドル台はインフレ懸念の後退には効かないが景気減速懸念の後退には有効だった。今週発表された米耐久財受注が強めとなったことも景気減速懸念の後退にプラスに働いた。来週の原油相場が下落か反発か予想は困難ながら、経済指標が予想比強めとなれば、今週と似たような図式でドル高の結果となる可能性が高い。しかし経済指標が弱めとなった場合には、原油相場が一段と下落していれば「インフレ懸念の後退 ドル安」、原油相場が上昇していれば「景気減速懸念 ドル安」、とドル安が予想される。つまり、来週は(程度にもよるだろうが)原油相場の上下よりも経済指標がドルの上下を決める、と考えられる。

来週の米経済指標では ISM、雇用統計といった重要指標が発表される。GDP(29 日発表の暫定値)の在庫の数字は昨年の Q4 から今年の Q1 にかけて生産調整が大幅に実施された可能性を示唆している。このため急角度の在庫調整は一巡し、Q2 の ISM は緩やかな低下に留まると予想される。一方、雇用統計は 5 ヶ月連続で非農業部門雇用者数がマイナスとなり、企業の構造的な調整が持続していることを示すだろう。ただし、相場の反応は予想対比で決まってくるため、直前まで市場の予想の傾きに留意する必要がある。

日本では、本日発表された CPI は食料品とエネルギーを除くベースでは前年同月比は 0.1%(ヘッドラインも+0.8%と低め)。インフレの議論は欧米よりも遠いところに位置している。今週は日本の 10 年債利回りが一時 1.8%に乗せたが、日本株高や米 10 年債利回りが 4%超へ上昇したこと等が主因で、インフレ懸念が原因ではないだろう。(ただし、サブプライム問題が表面化する直前までは金利中立化を意識しながら日本の長期金利は 1.90%台へ上昇していたため、利下げ観測が後退していく中での 1.70%台は高過ぎる水準とも言えない。)日経平均株価は今週 14000 円台を回復。米株高・円安を背景とするが、株式投資主体別売買動向(東証)では外国人投資家は 8 週連続の買い越し、と日本株に対する投資家動向には変化も見られる(因みに個人投資家も 5/19-5/23 の週は買い越しに転じた)。米株価に連れるところはあるが、流れは株高 円安方向に出始めている。

ユーロ圏では 5 日に ECB 理事会が開催される。スタッフ経済見通しも発表されるため、注意が必要。今週の複数の ECB 高官発言はインフレ懸念と景気減速懸念の両建てだった。恐らくスタッフ見通しでは、2008 年のインフレ見直し上方修正、景気見直し下方修正、2009 年のインフレ低下見直し、が示されよう。利上げ観測が事前に高まっている場合には ECB 理事会後に観測後退、ユーロ売りの反応となろう。