



市場営業統括部 チーフ・エコノミスト 山下えつ子

トピックス「米国のQE2を起点とすると」 p.4

足元のマーケット動向、及び来週の見通し

<来週の予想ポイント>

ドル/円	横這い	・まず本日の米雇用統計に注目。 ・主要経済指標の発表は来週少ない。
ユーロ/円	横這い	・中東・アフリカ情勢には引き続き、注目。

	今週のレンジ	本日正午	来週の予想レンジ	今後3ヶ月の予想レンジ
ドル/円	81.57-82.53円	82.37円	81.50-83.50円	80.00-86.00円
ユーロ/ドル	1.3712-1.3976ドル	1.3953ドル	1.3800-1.4050ドル	1.3000-1.4500ドル
ユーロ/円	111.95-115.18円	114.94円	113.50-116.00円	110.00-120.00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)

今週もリビア内戦の激化など、中東・北アフリカ情勢の混迷は続いている。原油相場はWTI先物が100ドル超へ上昇した。しかし週前半はリビア情勢悪化と原油高進行のもとで、先週と同様にリスク回避が強まり、株式相場は大幅に下落したが、週後半は、欧米の景気・インフレそして金融政策にどのような影響を及ぼすのか、という視点での相場展開となった。今週は3日にECB理事会、4日に米雇用統計という経済イベントがあり、実際に、ECB理事会では予想以上のタカ派スタンスに相場は大きく反応した(ユーロ急騰、債券相場下落(金利上昇))。

ECB理事会では2011年のインフレ見通しが上方修正されて2.3%とECBがインフレ上限とする2%を上回った。トリシェ総裁の記者会見では「強い警戒(strong vigilance)」との言葉が使われ、4月の理事会での利上げを「あり得る(possible)」と表現した。今回ここまでインフレ警戒トーンが高まるとの予想はマーケットにはほとんどなかったため、ユーロは対ドルでは1.38台半ばから1.3976まで一気に上昇、対円も113円台半ばから115円台まで上昇した。独2年債利回りも前日比24bps上昇し、マーケットは利上げ前倒しを覚悟した。

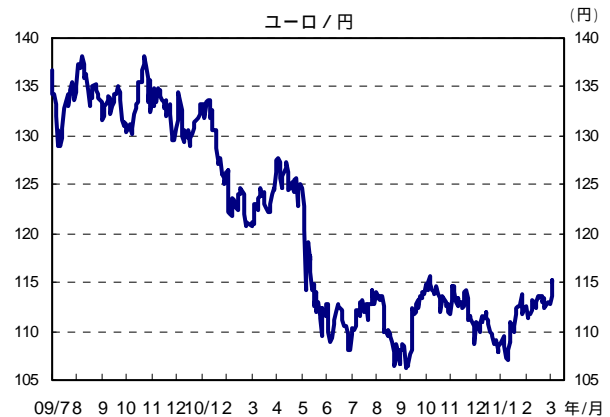
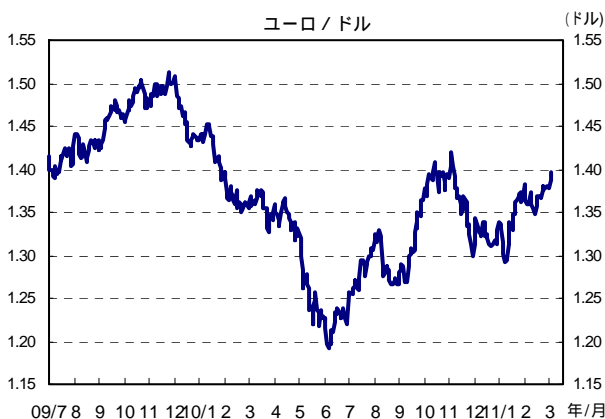
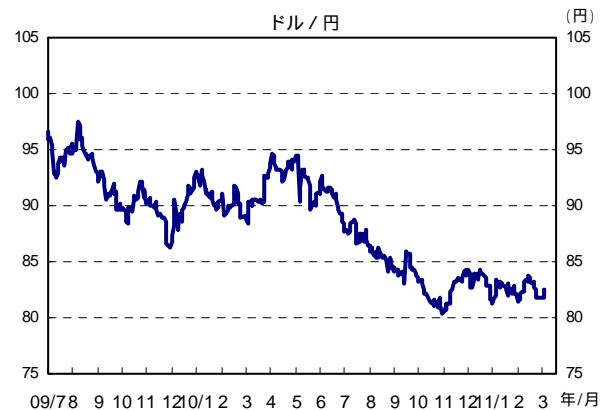
- ・本レポートは本日正午までの情報を元に執筆しています。
- ・FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。<http://www.smbc.co.jp/> マーケット情報 外国為替情報 フォレックス・ウィークリー

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。データや数値の抽出範囲・基準は任意で設定している場合があります。データ・資料等については、数値等の誤りが含まれている可能性があります。本レポートに基づき、お客さまが投資のご判断をされた結果に基づき生じた損害・損失について当行は一切責任を負いません。投資や資金運用に関する最終決定は、お客さまご自身で判断されるようお願い申し上げます。

実際に4月理事会でECBが利上げに踏み切るか否かは不確実だ。ただ、今回は3ヶ月無制限供給オペが継続となり（これもマーケットの予想外）、金融危機対応は非伝統的手法で、景気・インフレ対応は金融政策にて、という区分けが明確にされ、「欧州債務問題があるので利上げが出来ない」というマーケットの憶測は排除された。

一方、米国の景気指標は先週末、中東混乱の陰でマーケットには無視されてきたが、いよいよ本日はビッグイベント雇用統計の発表である。毎回、難解な数字だが、今回は前回の反動増もありNFPは増加、失業率は逆に上昇と考えられる。マーケット予想のNFP20万人程度、失業率は9.2%程度、から上下ともどれだけ乖離するか。ECB理事会で揺さぶられたマーケットは米国の雇用統計にもしかり反応するだろう（ここでの問題は、雇用統計を予想するのは非常に困難であるため、どちらに動くかの予想を立てられないこと）。

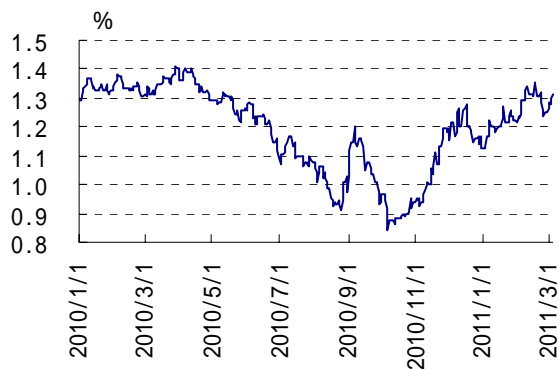
欧州の利上げも含め、中東情勢との絡みでは、原油高や地政学リスクによる不透明感が欧米の景気とインフレにどう影響するのが、重要になる。ECBはとりあえず3日にインフレリスクを重視し、利上げ前倒しの可能性を示唆した。米国では、1日のバーナンキ議長の半期議会報告では「原油高は景気と物価の両面にリスクだが、どちらかと言えばインフレリスクを懸念」との発言だった。ページブックでも原油を始め原材料高を製造業や小売業者が価格転嫁しているとの記載があった。バーナンキ議長は「デフレのリスクはほとんどなくなった」と判断しているが、インフレ警戒にまで傾いていくのか、今後数ヶ月間の焦点の一つだ。来週はしかし欧米の経済指標は少ない。



(データ出所: Reuters)

各種相場の動き

< 債券 (日本国債・10年債利回り) >



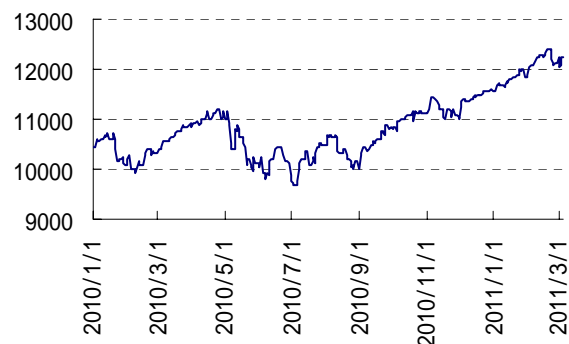
< 債券 (米国債・10年債利回り) >



< 株 (日経平均株価) >



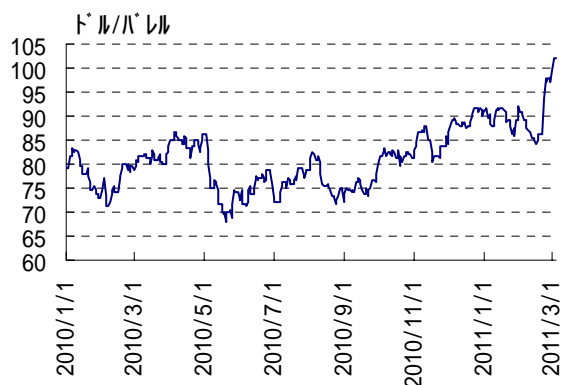
< 株 (米ダウ) >



< 株 (上海総合指数) >



< 原油 (WTI 先物 (期近物)) >



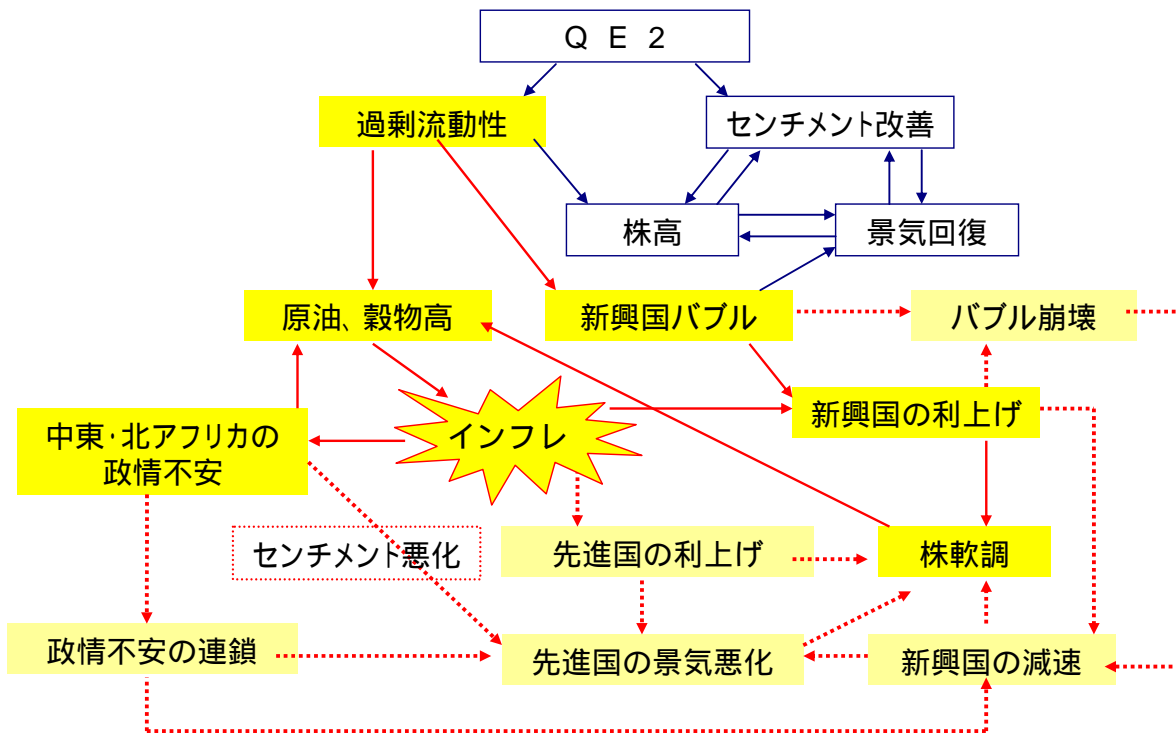
トピックス 「米国のQE2を起点とすると」

チーフ・エコノミスト 山下えつ子

昨年 11 月から始まった米国の QE2 (量的緩和第 2 弾) はセンチメントの改善や株高など金融市場の改善を通じて、景気回復に役立ったと考えられる。しかし、新興国が先んじて引き締めを開始し新興国株が頭打ちとなる一方で、投機資金は原油や穀物などの先物相場へ流入した。また、筆者は米国の QE2 がエジプトやリビアの政情不安の元といった短絡的な考えはないが、いくつかの国において、若年層の高失業率に、食料品やガソリンの値上がり重なり、政治不満が爆発するきっかけとなったという構図で解釈している。そして、中東情勢の悪化は世界的な株安による資金シフトと相俟って原油相場を一段と押し上げた。

下図は筆者の考える影響をフローチャートで表したものだが、今年は「インフレ」が重要テーマとなる。先進国では「景気は早期利上げに耐えうるか」、新興国では「景気と社会が利上げに耐えうるか」。5日から14日まで中国では全人代が開催される。今年から始まる第12次5ヵ年計画の年平均成長率の目標は7%、今年目標は8%、とされる模様だ(2010年は10.3%)。2011年の新興国の経済成長率は2010年よりも1~2%程度は低下すると予想され、先進国はその影響も考慮する必要がある。どの国にとっても「攪乱なきインフレ退治」に成功するのは至難の技だ。

<米国のQE2(量的緩和第2弾)の影響フローチャート>



(注) (1)青がプラス効果、赤がマイナス効果。
 (2)実線は既実現しているもの、点線は今後の可能性。
 (3)筆者作成。

以上