

### 【南アフリカ準備銀行の金融政策とランド相場の見通し 政治安定が早期利下げを促す】

- 今回の予想: 5月25日発表(発表予定時刻は未定)
- ・ 政策金利(レポレート): 7.00% (市場予想: 7.00%)

- 前回のレビュー: 3月30日発表
- ・ 政策金利(レポレート): 7.00% (市場予想: 7.00%)

南アフリカ準備銀行(中央銀行/SARB)は3月30日に関した金融政策委員会(MPC)の会合で、政策金利(レポ金利)を7.00%に据え置くことを決定しました。金利据え置きは予想通り。ただし、全会一致の決定ではなく、1名のメンバーは0.25ポイントの利下げを主張しました。

声明文では、2017年と2018年の経済成長率見通しをそれぞれ引き上げ、インフレ見通しについては、通貨ランドの上昇を考慮して、2017年を5.9%(前回は6.2%)、2018年を5.4%(前回は5.5%)にそれぞれ下方修正しました。

#### ■ 金利据え置きの主な理由

- ・ ランド相場の見通しは定かではないこと
- ・ 国内政治の安定が確保されていないこと

南アフリカのズマ大統領は3月30日、ゴードン財務相を含む閣僚9人を解任しました。ゴードン財務相の後任には金融やビジネスの経験の乏しいギガバ内相が起用されていますが、ゴードン財務相の解任を嫌ってランド相場は大幅安となりました。

米大手格付け会社S&Pグローバル・レーティングスは4月3日、南アフリカの外貨建て長期債務格付けを1段階引き下げて「BB+」に変更しました。ズマ大統領が3月31日に発表した内閣改造で、緊縮財政路線の継続は危ぶまれることが格下げの理由とされています。格付け見通しは「弱含み」となりました。

SARBのクガニャゴ総裁は4月11日、「政治的展開がランド相場に大きな影響を与える」との見方を示しています。

### 【SARBの金融政策見通し: 政治安定が早期利下げを促す】

前回公表された声明では、ランド安によってインフレ見通しが悪化するリスクがあるとの見解が表明されています。ランド相場が安定すれば、インフレ率は5%台に低下すると予想されており、利下げの環境は整います。為替相場の動向に影響を及ぼす国内政治がどのように展開していくのかをSARBは慎重に見極めることとなります。

- ・ SARB政策金利の当面の想定レンジ: 6.75%-7.00%

### 【ランド・円相場の見通し: 反落の可能性残る】

ゴードン財務相らの解任を嫌ってランドの対円レートは一時8円を下回る場面がありましたが、米ドル・円相場が円安方向に振れたことやランド売り・米ドル買いは一巡したことによって、対円レートは8円台後半まで反発。ただし、ドル買い・ランド売りが再び優勢となっており、政治的安定が確保されない場合、ランドの対円レートは伸び悩む状態が続くと予想されます。米ドル・円相場が円高方向に振れた場合、8円近辺まで下落する可能性は残されていると予想されます。

- ・ ランド・円の想定レンジ: 8.10円-8.60円

#### ■ 2017年のSARBのMPC会合開催スケジュール

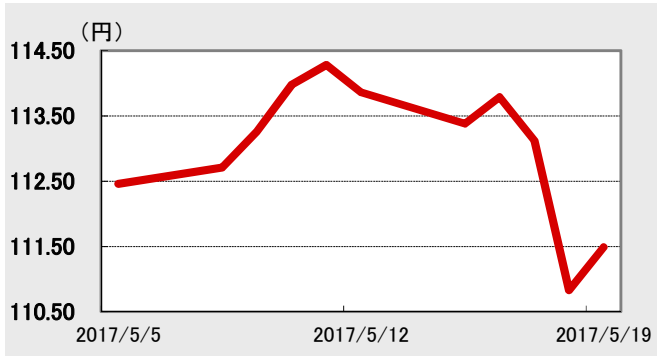
- ・ 5月23-25日、7月18-20日、9月19-21日、11月21-23日(あと4回)

### 為替相場

#### 先週のドル・円相場

取引レンジ 110.24 円 - 113.85 円  
下落。トランプ米大統領とロシアの不透明な関係を巡って政治不安が高まり、大規模減税やインフラ投資の関連法案の早期成立は難しいとの見方が広がった。また、金融市場の混乱によって米利上げペースは鈍化するとの思惑も浮上し、18日のロンドン市場でドルは一時110円24銭まで下落。

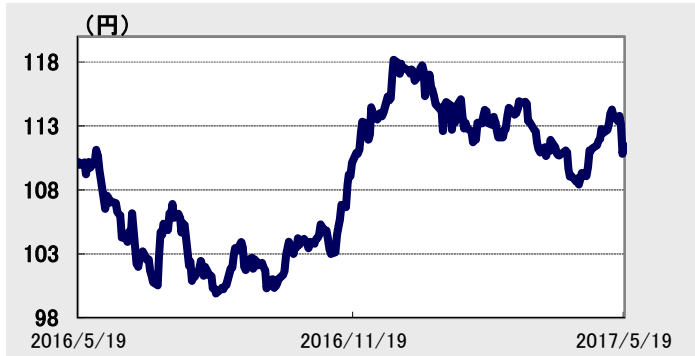
#### 2週間の推移



#### 今週の見通し 5月22日 - 5月26日

想定レンジ 110 円 - 113 円  
こう着か。トランプ米大統領の政権運営に不透明感が広がっており、リスク回避的なドル売りが大幅に縮小する可能性は低い。ただ、米連邦準備制度理事会(FRB)は6月13-14日開催の連邦公開市場委員会(FOMC)で追加利上げに踏み切るとの期待は持続しており、ドルは111円台を中心にもみあう展開か。

#### 1年の推移



### 債券相場動向(米国10年債)

#### 先週の概況

債券利回りは低下。トランプ大統領は機密情報をロシアに提供したとの疑惑や、2月に当時の連邦捜査局(FBI)長官に対してフリン大統領補佐官の捜査中止を要請したとの報道が材料視された。6月利上げの可能性は残されているものの、政策実現性への懐疑的な見方が広がり、長期債などの利回り水準はやや低下した。

#### 今週の見通し

債券利回りは上昇か。米6月利上げを改めて織り込む相場展開となりそう。原油先物の反転、上昇は債券利回りの上昇を促す一因となる。米政治不安が払拭されていないことは、債券利回りの上昇を抑える要因となるが、米国株式は安定しつつあり、6月利上げを阻む要因にはならないとみられる。

### 今週の買い要因・売り要因

#### ◆ 買い要因

- ・トランプ政権に対する信頼回復
- ・米6月利上げ観測
- ・バランスシート縮小による金融引き締め効果

#### ◆ 売り要因

- ・税制改革の有効性に対する懐疑的な見方
- ・インフレ鈍化の可能性
- ・トランプ大統領:ドルは強くなり過ぎている

### 為替相場

#### 先週のユーロ相場

##### 取引レンジ

ユーロ/円 122.56 円 - 125.82 円  
ユーロ/米ドル 1.0923 ドル - 1.1212 ドル

#### 今週の見通し

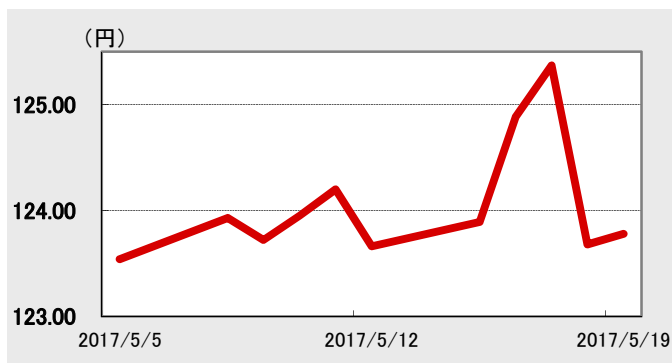
##### 想定レンジ

5月22日 - 5月26日  
ユーロ/円 123 円 - 126 円  
ユーロ/米ドル 1.1150 ドル - 1.1350 ドル

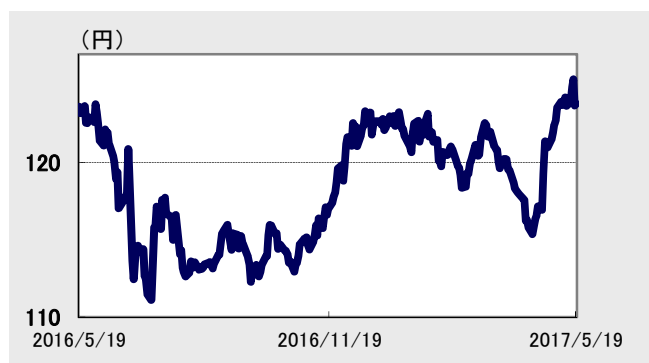
強含み。ユーロは一時125円82銭まで買われた。米政治不安の高まりでリスク回避的なユーロ買い・米ドル売りが活発となったことが要因。米ドル・円相場は円高方向に振れたが、対円でのユーロ買いが勝った。ユーロ圏の経常黒字増大も材料視されている。

こう着か。23日発表の5月製造業・サービス業PMIなどが手がかりとなりそうだ。ユーロ圏経済の回復傾向が続けば、欧州中央銀行(ECB)による金融緩和策の早期解除への思惑でユーロは買われやすい。ただ、トランプ米大統領の政権運営は不安視されており、リスク回避的な円買いが優勢となる可能性は残されている。

#### 2週間の推移



#### 1年の推移



### 債券相場動向(ドイツ10年債)

#### 先週の概況

債券利回りは低下。欧州政治不安は緩和されたが、米トランプ政権に対する不信感が広がったことを受けて、ユーロ買い・米ドル売りが広がったことが要因。19日の取引では原油高を意識して債券利回りの低下は一服したが、ユーロは強い動きを見せており、債券利回りの反発を抑える要因となった。

#### 今週の見通し

債券利回りはやや上昇か。ユーロ圏の景気回復への期待は持続していることから、長期債利回りはやや上昇する見込み。23日発表されるユーロ圏とドイツの5月製造業とサービス業PMIが市場予想と一致した場合、景気回復への期待はやや高まり、債券利回りの上昇につながるとみられる。

#### 今週の買い要因・売り要因

##### ◆ 買い要因

- ・ユーロ圏の3月経常黒字は過去最大
- ・ECB金融緩和策の早期解除の可能性
- ・欧州諸国の政治不安に対する警戒感低下

##### ◆ 売り要因

- ・ECBによる金融緩和策は長期継続の可能性
- ・欧州諸国の債務問題
- ・米国とユーロ圏の金利差拡大観測

# 通貨 Watcher

## トルコリラ

円



株式会社フィスコ  
2017/5/22

### 為替相場

#### 先週のトルコリラ相場

取引レンジ 30.29 円 - 32.08 円

下落。200日移動平均線に頭をおさえられる展開が続くなか、米国トランプ政権とロシア政府との疑惑（ロシアゲート）が浮上したことから世界的に株が下落。リスク回避の流れがやや強まったことから、トルコリラも売り優勢となった。

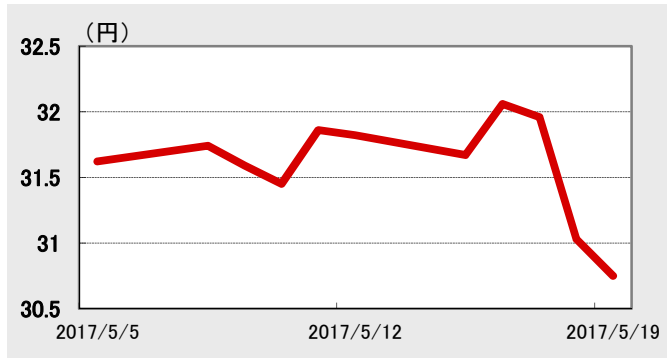
#### 今週の見通し

5月22日 - 5月26日

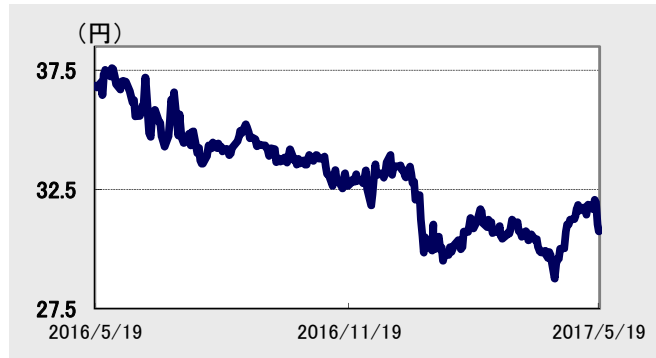
想定レンジ 30.50 円 - 32.00 円

もみ合いか。米国政治情勢など外部環境を睨んだ展開となり方向感に乏しくなると想定する。一方、国内ではエルドアン大統領が強権姿勢を強めていることから、新規資金流入などへの期待感は低い。200日移動平均線が上値抵抗ラインとしてしばらく意識されよう。

#### 2週間の推移



#### 1年の推移



### 債券市場動向(トルコリラ5年債)

#### 先週の概況

債券利回りは上昇。通貨高が一服したことや、インフレ鈍化の期待は低下しつつあることが要因。トルコ中央銀行の主要政策金利は当面据え置きと予想されているが、インフレ高止まりの懸念は消えていないようだ。金利据え置きの場合、インフレ率はやや上昇する可能性があり、長期債利回りは強い動きを見せた。

#### 今週の見通し

債券利回りは強含みか。原油先物の動向が手掛かり材料になりそうだ。世界的な供給超過の状態はある程度解消されるとみられており、原油価格はさらに上昇する可能性がある。原油高の影響でインフレ率は高止まり、または上昇するとみられており、債券利回りの低下を阻む要因となりそうだ。

### 今週の買い要因・売り要因

#### ◆ 買い要因

- ・トルコ中銀は投機的なリラ売りを抑制する方針維持
- ・国内政治の安定化
- ・ユーロ圏経済回復で輸出増加の可能性

#### ◆ 売り要因

- ・米利上げ継続で資本流出のリスク
- ・大統領権限拡大で独裁体制への懸念
- ・周辺地域における地政学的リスク増大の可能性

## ディスクレマー(免責条項)

本レポートは、本取引所が(株)フィスコから提供を受けて、公表しているものであり、本レポートの内容に関する一切の権利は、(株)フィスコに帰属いたします。本取引所は、本レポートの正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。また、本取引所は、本レポートを用いて行う一切の行為及び本レポートに基づいて被った損害について、何ら責任を負うものではありません。

### 株式会社東京金融取引所

株式会社フィスコ（以下[フィスコ]という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものではありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、責任を負いません。

フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ