

### 【日本銀行の金融政策とドル・円相場の見通し 現状維持でも物価目標達成可能か】

■今回の予想:4月27日発表 決定会合の結果判明時刻は未定

<長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)>

- ・短期金利:日本銀行当座預金のうち政策金利残高に-0.1%の金利適用(現状維持)
- ・長期金利:10年国債利回りが0%程度で推移するよう長期国債を買い入れる(現状維持)
- ・国債買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円程度のペースを維持する

<資産買入れ方針>

- ・ETFおよびJ-REIT:保有残高の増加ペースは現状維持の予想
- ・CP等、社債等:約2.2兆円、約3.2兆円の残高維持の予想

■金融政策現状維持予想の主な理由

- ・日銀は2%の物価安定の目標に向けたモメンタムは維持されていると判断している
- ・マクロ的な需給ギャップが着実に改善していくと予想している
- ・円高一服で為替は安定的に推移していること

日本銀行は今週26-27日に金融政策決定会合を開きます。今回も金融政策の現状維持が賛成多数で決定される見込みです。日銀は今月2日に公表した3月全国企業短期経済観測調査(短観)では、改善が続いてきた企業の景況感が頭打ちとなったことが確認されました。

ただし、生産やサービス供給能力と需要のバランスは28年ぶりのひっ迫感を示しており、物価動向に一定の影響を及ぼす状況となりつつあります。エネルギー価格が上昇していることも考慮すると、現行の金融緩和策を維持していく方針を堅持するものの、2%インフレ目標の達成時期については「2019年度頃」の見通しを据え置くと予想されます。

### 【日本銀行の金融政策見通し:現状維持でも物価目標達成は可能か】

「物価安定の目標に向けたモメンタムは維持されている」と判断できることから、現行の金融政策を継続することで物価目標達成の可能性は次第に高まっていくと思われます。原油先物価格(WTI)は1バレル=60ドルを大幅に上回る水準で推移しており、為替相場は1ドル=105-110円の範囲内で推移していることも、物価安定につながる要因になるとみられています。

・日本銀行の金融政策:現行の金融緩和策を当面維持する見込み

### 【ドル・円相場の見通し:米6月利上げ観測や地政学リスク後退でドル高進行も】

米連邦準備制度理事会(FRB)は6月の連邦公開市場委員会(FOMC)会合で追加利上げが決定されるとの見方が強くなっていること、6月初旬までに史上初となる米朝首脳会談が行われる予定となっており、東アジアにおける地政学的リスク増大に対する警戒感は低下しつつあることから、リスク回避のドル売り・円買いは縮小していく可能性があり、ドル・円は中期的に110円を目指す展開が予想されます。

・ドル・円の想定レンジ:106.00円-110.00円

■2018年の日本銀行金融政策決定会合の開催スケジュール

・4月26-27日、6月14-15日、7月30-31日、9月18-19日、10月30-31日、12月19-20日・12月14日(あと6回)

### 為替相場

#### 先週のメキシコ ペソ相場

取引レンジ 5.77 円 - 5.97 円

#### 今週の見通し

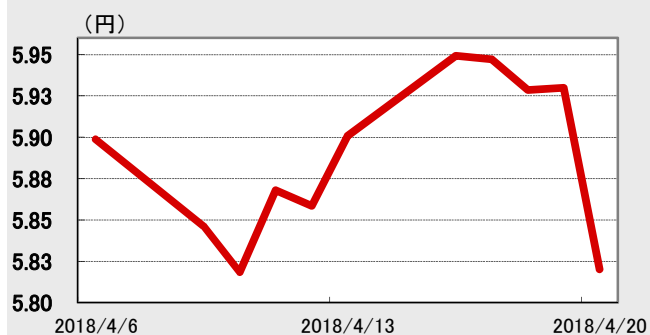
4月23日 - 4月27日

想定レンジ 5.80 円 - 5.99 円

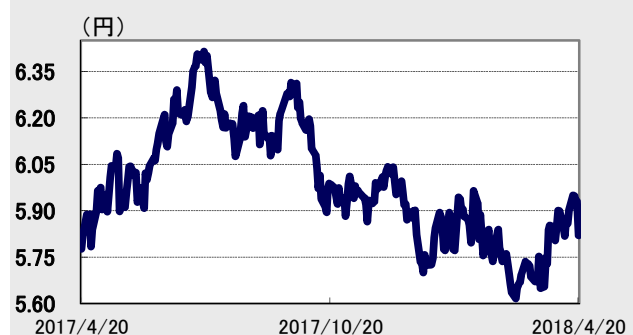
下落。大統領選挙で左派候補がリードを拡大していることが市場で嫌気された。18日発表の世論調査によると、首位の元メキシコシティ市長で左派のロペスオブラドール氏の支持率が31.9%と3月の29.5%から上昇した。左派の大統領による経済政策に市場の警戒感が高まりつつある。

上昇か。4月の消費者物価指数でインフレ率が17年12月の6.7%を直近のピークとして低下基調を維持していることが確認され、利上げ打ち止めに市場の確信が強まり、さらには利下げ観測が台頭する見通し。それとともに、緩やかな回復基調にあるメキシコ経済の見通しが改善し、ペソ買い需要が強まると予想される。

#### 2週間の推移



#### 1年の推移



### 債券相場動向(メキシコ5年債)

#### 先週の概況

利回りは上昇。18日発表の大統領選の世論調査で、首位の左派のロペスオブラドール元メキシコシティ市長の支持率が3月の29.5%から31.9%に上昇し、中道右派・左派連合の候補アナヤ氏の20.8%を大きく上回った。メキシコの経済政策の先行きを不安視した海外資金が流出した模様で、利回りは上昇した。

#### 今週の見通し

利回りは低下か。メキシコ経済が緩やかな回復基調に止まる中、4月の消費者物価指数でインフレ率の低下基調が確認されると予想され、利上げ打ち止め観測が強まり、さらには利下げ観測が台頭する見通し。海外投資家によるメキシコ資産買いが強まり、対ドルでのペソ高基調も支援材料となって、利回り低下が予想される。

#### 今週の買い要因・売り要因

##### ◆ 買い要因

- ・米輸入制限措置緩和
- ・NAFTA再交渉で近く妥結の可能性
- ・メキシコ中銀は年内に追加利上げを行う可能性

##### ◆ 売り要因

- ・政治不安の可能性残る
- ・米利上げ継続で資金流出懸念残る
- ・保護主義的な米通商政策への懸念残る

### 為替相場

#### 先週の南アランド・円相場

取引レンジ 8.86 円 - 9.01 円

#### 今週の見通し

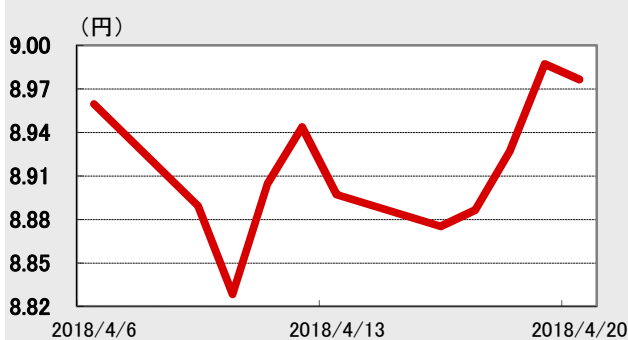
4月23日 - 4月27日

想定レンジ 8.80 円 - 9.10 円

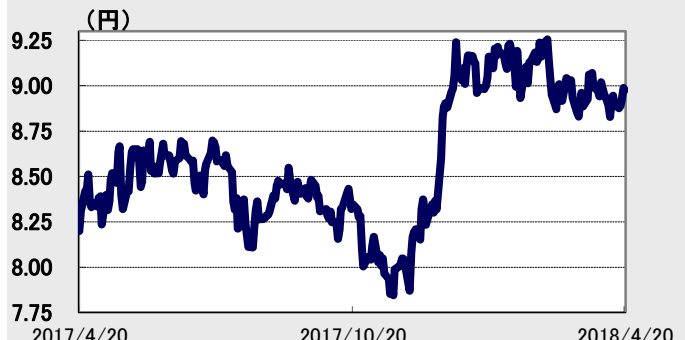
もみ合い。シリア情勢や貿易問題など世界的なリスク要因の後退で安心感は強まる状況になっている。南アフリカの消費者物価指数は市場予想を下振れたが、インフレ抑制を好感する形でランドの買い材料となった。一方、米国長期金利の上昇はランド・円のマイナス材料にもつながった。

もみ合いを予想。地政学リスクの後退に加えて、足元での商品市況の上昇などもランド買い材料となるが、ボックスレンジ上限を突破するには目先材料不足とみられる。韓国と北朝鮮の南北首脳会談などのイベントを見極めたいとする動きが優勢となりそうだ。

#### 2週間の推移



#### 1年の推移



### 債券相場動向(南アフリカ10年債)

#### 先週の概況

利回りは弱含み。3月の消費者物価指数の前年比上昇率が3.8%と11年1月以来の低水準に改善したことが好感され、利回りは低下した。南アフリカ準備銀行(中央銀行)が追加利上げを実施する可能性が低下したことも、利回り低下を支援した。ただ、米国の長期金利上昇が南アフリカの利回り低下を抑制した。

#### 今週の見通し

利回りは低下か。主要な米国企業の良好な1-3月期決算が確認され、米株式市場が出直ると予想される。世界的にリスク資産選好の動きが戻り始め、リスク資産の南アフリカ債券市場に先進国から資金が流入し、利回りは低下する見通し。3月の生産者物価指数でもインフレ率の低下基調が確認され、利回り低下を促すとみられる。

### 今週の買い要因・売り要因

#### ◆ 買い要因

- ・2018年の成長見通し引き上げ
- ・世界経済の持続的な成長期待
- ・中期的な財政健全化への期待

#### ◆ 売り要因

- ・米利上げ継続の影響を受ける可能性
- ・増税実施で景気悪化の可能性、利下げ継続も
- ・米通商政策に対する懐疑的な見方

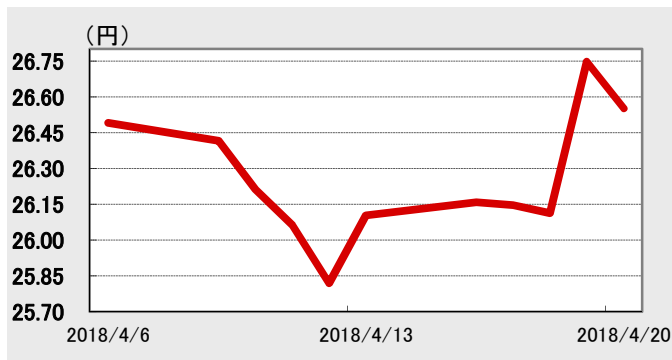
### 為替相場

#### 先週のトルコリラ相場

取引レンジ 25.92 円 - 26.77 円

強含み。エルドアン大統領が大統領選挙と議会選挙の実施を11月から6月24日に前倒しすると発表したことが好感された。市場ではトルコ政府が選挙前のリラ安定を目指し、トルコ中央銀行によるインフレ抑制のための追加利上げを容認するという観測が急速に強まった。これがリラ買い戻しにつながったようだ。

#### 2週間の推移



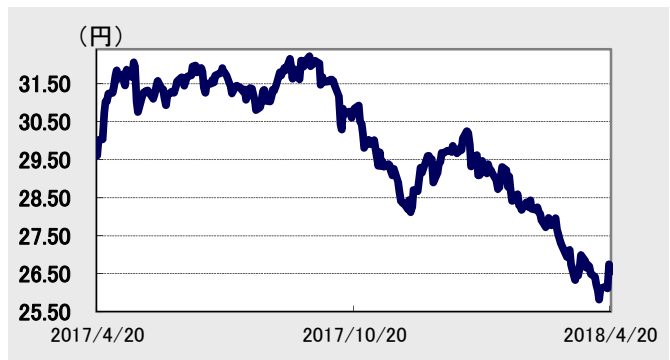
#### 今週の見通し

4月23日 - 4月27日

想定レンジ 26.30 円 - 26.90 円

強含みか。18日、シムシェキ副首相は大統領選挙の前倒し実施で不透明感が後退し、改革加速の機会がもたらされると発言。エルドアン大統領再選と与党勝利のためにはリラ安定が必要で、トルコ政府は25日の金融政策委員会でトルコ中央銀行による追加利上げを容認する可能性が高い。対円でリラは堅調に推移する見通し。

#### 1年の推移



### 債券市場動向(トルコ5年債)

#### 先週の概況

利回りは低下。大統領選挙と議会選挙の実施が11月から6月24日に前倒しされた。トルコ政府は選挙前のリラ安定を目指し、トルコ中央銀行による追加利上げを容認し、インフレは抑制されるという期待が市場で急速に強まり、利回りは低下した。追加利上げ観測でリラ安への不安も後退し、利回り低下が促された。

#### 今週の見通し

利回りは低下か。エルドアン大統領は、選挙の前倒しで自らの大統領再選と与党勝利を確実にするためには、通貨リラの安定と改革実施による国内の政治・経済の安定を目指す姿勢を国民に訴えることが重要と考えている可能性が高い。今週の金融政策委員会では追加利上げが予想され、インフレ抑制期待で利回りは低下へ。

### 今週の買い要因・売り要因

#### ◆ 買い要因

- ・欧州向け輸出増加の可能性
- ・米国との関係改善
- ・2018年も相対的に高い経済成長を維持する可能性

#### ◆ 売り要因

- ・失業率の高止まり
- ・シリアなど中東情勢緊迫化の可能性残る
- ・政府債務増加に対する警戒感

## 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