

シニア・ストラテジスト
山本 雅文

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

ファンダメンタルズに沿わず不安定に推移するドル/円

<ポイント>

- ◆昨日は、良好な米小売売上高を事前に織り込む動きから、発表に向けてドルが上昇した後、発表後は市場予想を上回る好結果だったにも拘らずドルは概ね反落方向となった。
- ◆ドル/円も、前日の黒田総裁発言を受けた円高で 122 円台後半から始まった後、ドルショートカバーの動きから欧米時間にかけてじりじりと 123 円台半ばへ反発、米小売売上高発表後は一時 124.13 円へ続伸したが、その後米中長期債利回りが急反落したこともあって、123 円台前半へ反落した。
- ◆本日は、昨日の米小売売上高に続き米消費者信頼感指数が注目で、回復はドル下支え要因だが、ドル/円は 124 円台では黒田総裁の円安牽制が意識されやすく、上値は限定的となりそうだ。

昨日までの世界：米小売売上高の予想比上振れ後に米金利とドルが反落

ドル/円は、前日の黒田総裁による事実上の円安牽制発言を受けた円急騰で 122 円台後半から始まった後、本邦当局から特段の追加発言がなかったことから、更なるドル安円高を見込んだ向きのドルショートカバーが持ち込まれたとみられ、欧米時間にかけてじりじりと 123 円台半ばへ反発した。良好な米小売売上高を事前に織り込む動きもあったとみられる。結果は総合が前月比+1.2%と予想通りだったが、コア（除く自動車、ガソリン、建設資材）が+0.7%と市場予想（+0.5%）を上回り、冬場の悪化から回復が遅れていた個人消費もV字回復となったことが確認され、発表直後に一時 124.13 円へ続伸した。もっとも、その後米中長期債利回りが急反落したため、ドル利食いが優勢となり 123 円台前半へ反落した。

ユーロ/ドルも、欧米時間にドル高基調となり 1.13ドル前後から 1.12ドル台半ばへ軟化、その後米小売売上高発表にかけてドルが続伸し一時 1.1182 ドルへ続落した。もっかことも、その後の米中長期債利回りの急反落を受けてドルも反落、ユーロ/ドルは 1.12ドル台半ばへ反発している。

ユーロ/円は、対ドルで円とユーロの動きが概ね同程度だったことから、139 円丁度を挟んで上下に振れる方向感のない展開となった。但し前日の黒田総裁発言前の水準である 140.50 円からは大きく下回った状態が続いている。

豪ドル/米ドルは、豪 5 月雇用統計が良好な結果となり、RBA 政策金利と連動性が高い失業率が 6.0%へ予想外の低下（市場予想は 6.2%で横這い）をみせたことから、一時 0.7793 ドルの高値を付けた。この間、雇用者数も 4.2 万人増と予想の 3 倍程度の増加となったが、前月計数は-2900 人から-1.37 万人へ下方修正された。もっとも、その後の米ドル高基調を受けて反落、米小売売上高発表に向けて一時 0.7693 ドルの安値を付けた。引けにかけては米ドル反落を受けて、0.77ドル台半ばへ反発している。中

国 5 月主要経済指標では、固定資産投資が年初来前年比+11.4%と市場予想以上に鈍化、やや弱い内容だったが、豪ドルの反応は限定的だった。

豪ドル/円は、豪雇用統計を受けて 95 円丁度近辺から 95 円台前半へ反発し、黒田総裁発言前の水準を回復した。欧米時間もほぼ同水準を維持し、一時 95.83 円の高値を付けた。

きょうの高慢な偏見:ファンダメンタルズに沿わず不安定に推移するドル/円

[今週の見通しはこちら\(6月5日付FX戦略ウィークリー\)](#)

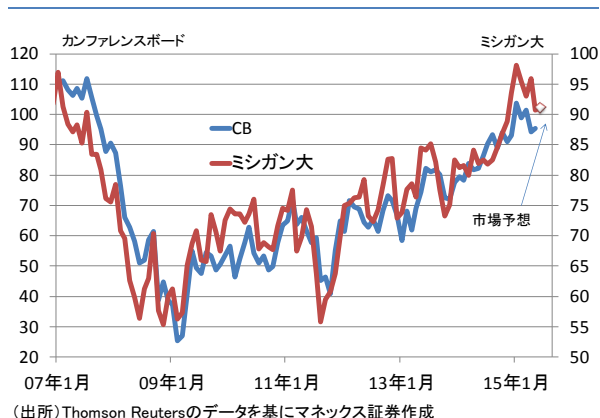
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、昨日の米小売売上高に続き、6 月ミシガン大消費者信頼感速報が注目される。消費者信頼感は今 1 月にピークを付けて以降、悪化が続いており、今回市場予想通りに悪化が一服・小反発するようだと、ドルの下支え要因となりそうだ。但し、黒田総裁発言を受けて 124 円台での上値の重さが意識され易く、米日金利差(拡大方向)とドル/円(下落)の相関が崩れてしまっており、ドル/円の上昇トレンド再開には米国要因だけでは不十分かもしれない。こうした状況は G20 および本邦政府の過去からのスタンスである「為替相場はファンダメンタルズに沿って安定的に推移するのが望ましい」というものと整合的でなくなっており、ドル/円相場は材料との関係が不明確で取引しにくい通貨ペア、という認識が広がるかもしれない。

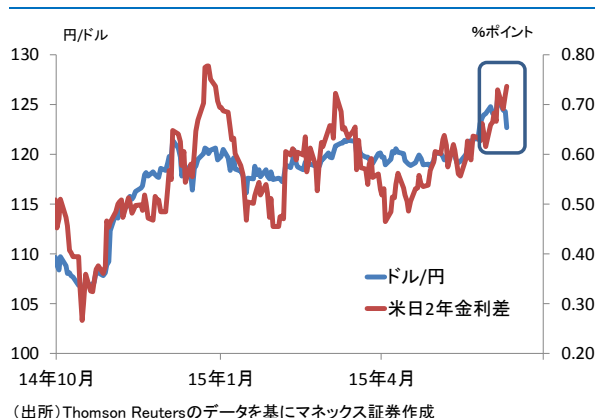
ユーロ/ドルは、ドイツ 10 年債利回りが昨日 1%台から 0.88%へ反落したことから、一旦上昇圧力が後退しており、米経済指標を受けたドルの動向が焦点となりそうだ。ギリシャ問題では昨日の Tsipras ギリシャ首相と Juncker 欧州委員長との間の会談が物別れに終わり、IMF 担当者がブリュッセルを発ったと報道されるなど、進展がみられていないが、ユーロ相場の反応は限定的となっている。

豪ドル/米ドルは、鉄鉱石価格の持ち直し傾向に加えて、昨日の豪失業率の低下を受けて利下げ期待は後退し、豪 2 年債利回りも上昇してきている。一方で、昨日の RBNZ の利下げを受けた NZドルへの連れ安に加えて、米消費者信頼感の回復の場合の米ドル高が上値抑制要因となり、方向感が出なさそう。

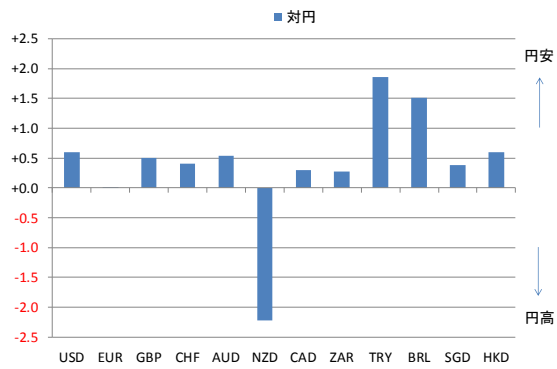
米国の消費者信頼感



米日2年金利差とドル/円

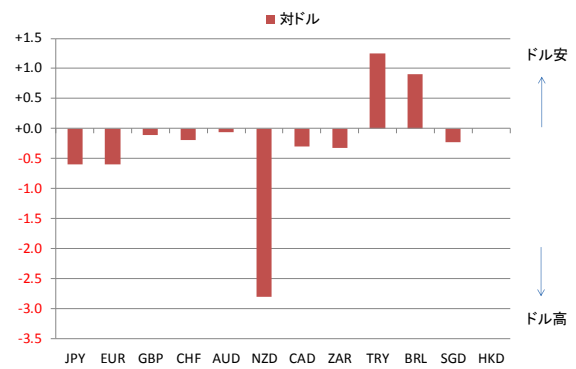


主要通貨の対円相場(前日比%)



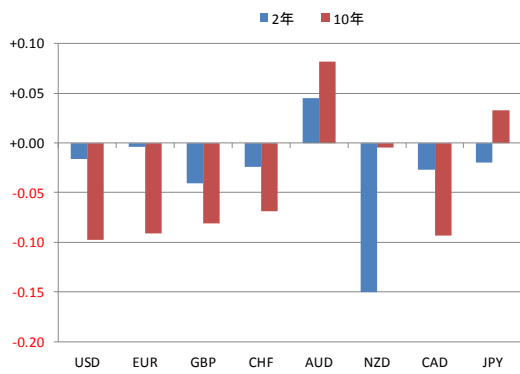
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



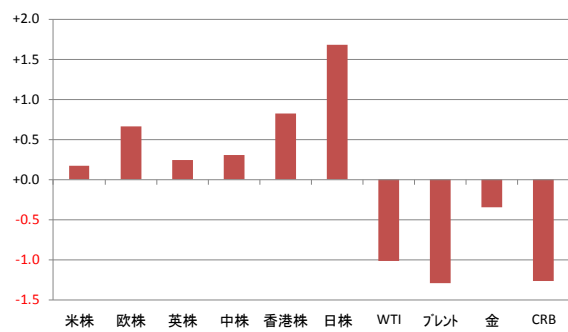
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前日比%)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会