

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

## 黒天井トライ

### <ポイント>

- ◆昨日は、特段のドル買い材料はない中で、ギリシャデフォルトリスクの後退を背景に、米中長期債利回りの上昇と共に米ドルが対円と対欧州通貨で続伸した。
- ◆ドル/円も、予想を下回る米耐久財受注にも拘らず一時 124.19 円へ上昇した。
- ◆他方、ユーロ/ドルはユーロ圏 PMI の改善やギリシャ支援合意期待を受けた欧州株高・周縁国利回り低下にも拘らず、1%以上下落した。
- ◆本日は、ドイツ Ifo 景況感指数、米 1Q GDP 最終推計値およびギリシャ支援問題を再び協議するユーロ圏財務相会合が予定されている。ギリシャ支援問題が合意に向けて進展していることが確認されると、米中長期債利回りの上昇を通じてドル支援要因となり易いほか、米 1Q GDP が大幅に上方修正されプラス成長となるような場合にも、ドル買いとなり、ドル/円は再び 124 円乗せとなりそうだ。他方、ユーロはギリシャ支援問題の進展や Ifo 景況感指数の改善でも上値の重い展開が続きそうだ。

### 昨日までの世界:ギリシャ期待と PMI 改善で下がり続けるユーロ

ドル/円は、前日のギリシャのデフォルトリスク後退を受けた米中長期利回りの持ち直しと米ドル高地合いを引き継ぎ、東京時間から 123 円台後半へ強含みとなった。その後も、米耐久財受注が総合で前月比-1.8%、非国防資本財受注および出荷が各々+0.4%、+0.3%といずれも市場予想を下回る伸びだったにも拘らず、124 円台に乗せ一時 124.19 円へ上昇した。但しその後、米株価の一時的反落と共に 124 円を割り込んで引けた。

この間、常に投票権がある Powell 理事は、9 月にも利上げに必要な条件が整う、年内 2 回の利上げを想定といったタカ派的な発言をした一方、9 月利上げの確率は五分五分、とハト派的な部分もあり、どちらなのか釈然としないが、市場はタカ派的と受け取ったようだ。

ユーロ/ドルは、ギリシャ期待を受けてドルが全般的に上昇した昨日の流れを引き継ぎ、東京時間から下落を再開し、1.13 ドルを割り込んだ。その後、ユーロ圏コンポジット PMI が 54.1 と予想外に改善したほか、ギリシャ支援合意期待を受けた欧州株高・周縁国利回り低下にも拘らず続落し、一時 1.1135 ドルへ 1%以上下落した。

ユーロ/円もユーロ/ドルと同様の動きとなり、140 円丁度近辺から 138.21 円へ下落した。

豪ドル/米ドルも、かつてのようにリスクオン相場で恩恵を受けることはなく、むしろ米ドル高基調を受けて NY 時間にかけて一時 0.7679 ドルへ続落した。もっとも、その後 0.77 ドル台前半へ反発して引けており、結局前日とほぼ同水準に戻った。

豪ドル/円は、豪ドルが対米ドルでほぼ横這いとなる中で、米ドル/円と同様の動きとなり、95 円台前半から一時 95.96 円へ強含みとなった。

### きょうの高慢な偏見: 黒天井トライ

[今週の見通しはこちら\(6月19日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

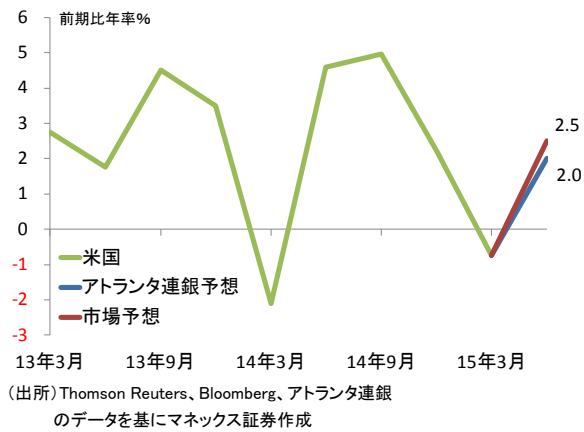
ドル/円は、ギリシャ支援問題が中心となる材料となる場合、本日のユーロ圏財務相会合で合意に向けて進展していることが確認されると、米中長期債利回りの更なる上昇を通じてドル支援要因となり易い。また、米 1Q GDP 最終推計値では前回の前期比年率-0.7%から-0.2%へ上方修正される見込みだが、上方修正が大きくプラス成長となるような場合には、更なるドル買いを誘いやすく、ドル/円は再び 124 円乗せとなりそうだ。他方、多少市場予想を下回っても、大幅マイナス成長には市場も慣れておりかつ過去の計数との認識であることから、ドル売りでの反応は限定的となりそうだ。他方、124 円台を超えて円安が進行しそうだ、本邦当局からの円安牽制への警戒感が高まり易い点も、上値を限定的にしそうだ。

因みに、市場の関心は 2Q GDP がどの程度強いかに移っており、1Q GDP のマイナス成長をほぼ的中させたアトランタ連銀のリアルタイム GDP 予測(GDP ナウ)は直近 6 月 23 日時点で前期比年率+2.0%となっているが、Bloomberg 纏めのエコノミストコンセンサスは前期比年率+2.5%とかなり近い成長率となっている。

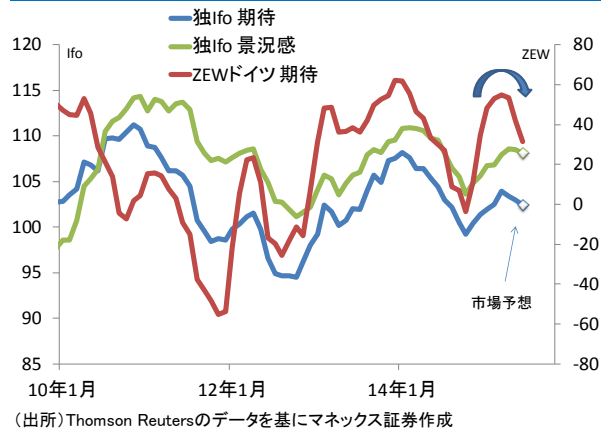
ユーロ/ドルは、ここ数日のギリシャ支援問題の合意に向けた期待感の高まりやユーロ圏 PMI の予想外の改善でも上昇していないことから、本日のユーロ圏財務相会合である程度の進展が確認されたり、ドイツ Ifo 景況感指数が PMI と同様に改善しても上昇せず、むしろ上値の重い展開が続きそうだ。但し、ドイツ 10 年債利回りが高止まっていること、ECB が追加緩和姿勢を示していないことを踏まえると、ユーロが再び下落基調に入ったかは不透明で続落余地はあまり大きくなさそうだ。

豪ドルは、対米ドルで安値圏で推移しているものの方向感がなく、本日も豪州や中国の材料がない中で、米ドル相場の動向に左右されやすい状況が続きそうだ。ギリシャ問題の進展や米 GDP の予想以上の上方修正などがあれば米ドル買いで下押しされようが、直近安値(4月2日の 0.7533 ドル)を下抜けするだけのモメンタムはなさそうだ。

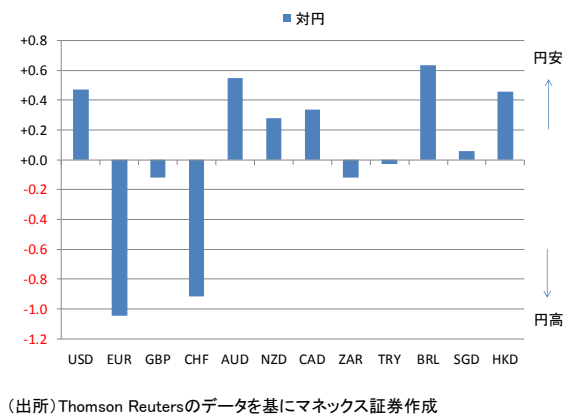
米国のGDP成長率(前期比年率)



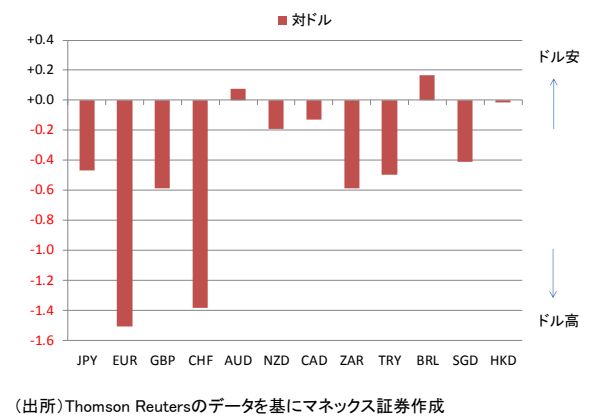
ドイツの景況感指数



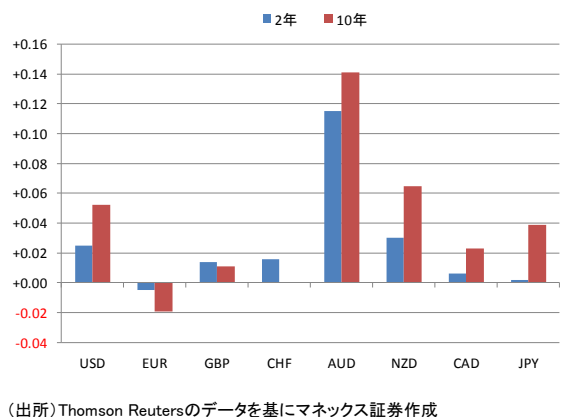
主要通貨の対円相場(前日比%)



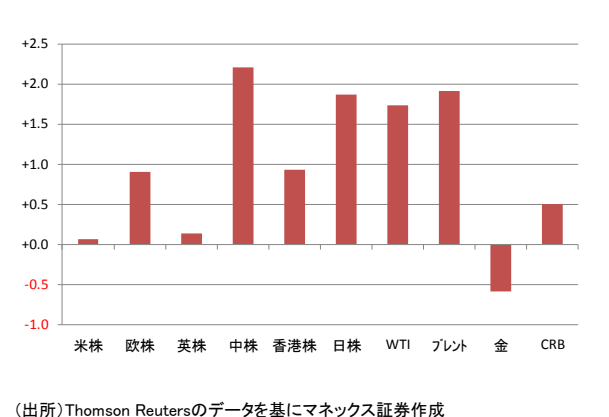
主要通貨の対ドル相場(前日比%)



主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



主要株価・商品価格(前日比%)



**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