

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

## ユーラシアから北米へ

### <ポイント>

- ◆昨日は、週明け早朝の時点ではギリシャ第 3 次支援に関して日曜夜のユーロ圏首脳会合が終わっておらず、合意が遅延するとの懸念から先週末の楽観が一転し、ドル/円は一時 121.93 円へ 1 円程度、ユーロ/ドルは 1.11 ドル台半ばから 1.11 ドル割れへ急反落していたが、最終的な合意への楽観論も根強くすぐに反発、そして欧州時間入り後によりやく首脳会合で第 3 次支援協議開始に向けた条件で合意に至ったことから、米中長期債利回りが上昇しドル/円は 123 円台半ばへ急上昇した。
- ◆他方、ユーロ/ドルは合意報道直後には上昇したが、ドイツ 10 年債利回りが低下に向かったことからその後すぐに反落に向かい、一時 1.10 ドル割れとなった。
- ◆結局、ギリシャ合意で恩恵を受けたのはユーロではなく、ドルとトルコリラやブラジルリアルなどの新興国通貨だった。
- ◆本日は、昨日のギリシャ合意を受けた米中長期債利回りの上昇の余韻がどこまで続くか、および米小売売上高が注目される。市場の悲観論の後退継続と米小売売上高の予想比上振れが重なれば、124 円乗せもありそうだ。

### 昨日までの世界:だいさんじ(第三次)支援でだいさんじ(大惨事)回避

ドル/円は、週明け早朝の時点ではギリシャ第 3 次支援に関して日曜夜のユーロ圏首脳会合が終わっておらず、合意が遅延するとの懸念から先週末の楽観が一転し、ドル/円は一時 121.93 円へ 1 円程度、ユーロ/ドルは 1.11 ドル台半ばから 1.11 ドル割れへ急反落した。もともと、最終的な合意への楽観論も根強くすぐに反発、東京時間は概ね 122 円台半ばで推移した。そして欧州時間入り後に 17 時間の協議の末よりやく首脳会合で第 3 次支援協議開始に向けた条件で合意に至ったことが判明すると、米中長期債利回りの上昇と共にドル/円は一時 123.54 円へ急上昇した。

ユーロ/ドルも、週明け早朝の時点では合意遅延への懸念から 1.11 ドル台半ばから 1.11 ドル割れへ急反落していたが、最終的な合意への楽観論も根強くすぐに反発、非常に小幅な反応に留まった。そして欧州時間入り後に合意が伝わると、発表直後にはドイツ 10 年債利回りの上昇と共に 1.11 ドル台半ばから 1.12 ドル丁度手前まで上昇した。もともと、その後ドイツ 10 年債利回りが 1% 台乗せに失敗し反落に向かい、上昇する米 10 年債利回りとの方向の違いが鮮明になると、1.11 ドル割れへ急反落し、NY 時間にかけてじり安が続き一時 1.0996 ドルと 1.10 ドル割れとなった。

ユーロ/円も、週明け早朝に 137 円丁度近辺から 136 円割れへ下落した後、欧州時間入り後の合意報道を受けて一時 137.80 円へ上昇する局面もみられたが、ユーロ/ドルと共に 136 円割れへ反落した。

豪ドル/米ドルは、週明けのギリシャ合意遅延への失望売りは殆ど見られず、むしろ中国 6 月輸出入統計で輸出、輸入いずれも市場予想を上回る伸びとなったことから（前年比：輸出+2.1%、輸入-6.7%）0.7469 ドルへ上昇する局面も見られた。もっとも、欧州時間入り後には、ギリシャ合意を受けた米ドル高圧力で反落、一時 0.7383 ドルへ下落した。

豪ドル/円は、豪ドル/米ドルの下落よりも米ドル/円の上昇の方が大きかったことから、週明けに 91 円台半ばから一時 90.51 円へ下落した後は反発、一時 91.88 円の高値をつけた。但し上昇は限定的に留まっている。

### きょうの高慢な偏見：ユーラシアから北米へ

[今週の見通しはこちら\(7月10日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

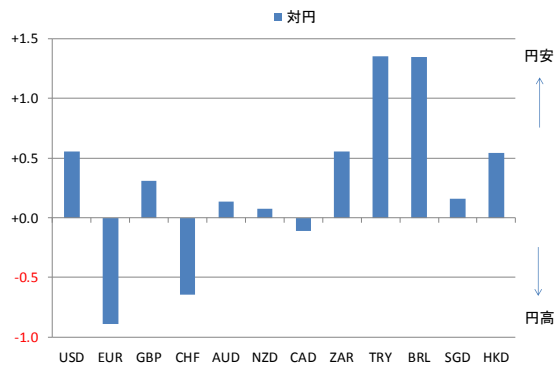
ドル/円は、昨日のユーロ圏首脳会合での合意からくる目先の GREXIT リスク後退を受けた米中長期債利回りの上昇の余韻がどこまで続くか、および米小売売上高が注目される。市場の悲観論の後退継続と米小売売上高の予想比上振れが重なれば、124 円乗せもありそうな情勢だ。現時点で市場ではコア小売売上高（除く自動車、ガソリン、建築資材）につき前月比+0.3%の伸びが予想されている。

ユーロ/ドルは、GREXIT リスク後退でもドイツ 10 年債利回りはむしろ 1%乗せに失敗した後反落しており、上値が重い。こうした中、本日発表予定のドイツ 7 月 ZEW 期待指数が 4 か月連続悪化の見通しになっていることから（前月 31.5、市場予想 29.0）、更に下押し圧力がかかりそうだ。但し、ECB 金融政策は当面据え置きと見られる中、16 日予定の ECB 定例政策理事会でも特に政策変更は予想されておらず、ユーロ圏経済指標に対する市場の反応はあまり大きなものとはなりそうにない。引き続き、ユーロ/ドルは 5 月以降の 1.08-1.14 ドルのレンジ内で方向感のない展開となりそうだ（ユーロ見通しについては、7 月 9 日付当社投資戦略テーマ「[EUR: 買うべきか買わざるべきか](#)」を参照）。

豪ドル/米ドルは、本日発表の豪 NAB 企業景況感・信頼感の改善傾向が続けば、RBA 利下げ期待の後退から下支え要因となる。もっとも、GREXIT リスク後退を受けた米中長期債利回りと米ドルの上昇圧力もあって下落モメンタムが強まっていることから上値は重いと見られ、年初来安値（7 月 8 日の 0.7372 ドル）更新と 0.73 ドル丁度方向を試す展開が続くそうだ。

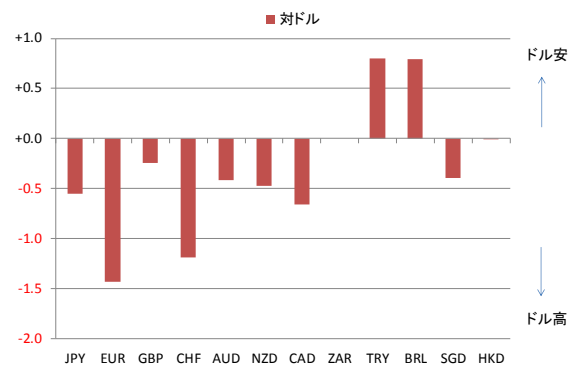
ポンド関連では、英 6 月総合 CPI の発表が予定されており、市場予想では再び前年比ゼロ%へ鈍化する見込みで、BoE 利上げ期待後退からポンド安要因となる。もっとも、CPI 低下の主因が原油安であれば、原油安のより長期的な景気刺激効果を考慮すれば必ずしも利上げを遅れさせる要因とはならず、英金融政策見通しにあたっては今週発表の GDP 成長率や週平均賃金の伸びの方がより重要となりそうだ。ポンドの対ユーロ、対ドルでの上昇基調は崩れていない。

主要通貨の対円相場(前日比%)



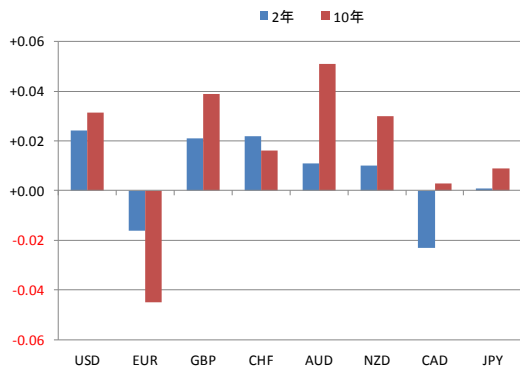
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



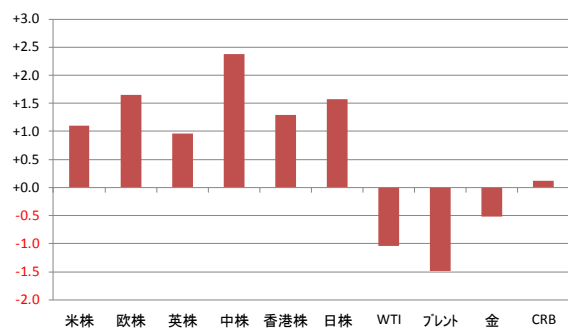
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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