

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

## ミセス Yellen と元ミスター Yen

### 今週の特徴: アベクロ(安倍・黒田)からオバクロ(オバマ・黒田)へ

今週は、Obama 大統領のドル高牽制発言報道と黒田総裁発言を受けたドル/円の下落が顕著だった。もっとも、ドルが全般的に下落したことから、ユーロ/円や豪ドル/円の下落は限定的だった。この間、トルコリラが7日の総選挙結果を受けて大きく下落したほか、NZドルもRBNZによる十分に織り込まれていなかった利下げを受けて下落した。

### ドル/円: 今週レンジ 122.46~125.68 円 (想定より下値が1円程度下振れ)

(前週時点の予想 123.5~126.0 円)

ドル/円は、8日にObama米大統領が強いドルが問題だとG7首脳会合で発言したとの伝当局者発言を受けて(Obama大統領は否定したが)、前週金曜に米雇用統計後に付けた高値である125.86円から124円台半ばへ反落、雇用統計後の上昇分が帳消しとなった。そして10日に黒田日銀総裁が国会答弁で「実質実効為替レートでみるとかなり円安」「ここから更なる円安は普通に考えるとありそうにない」「これまで円安が経済にプラスだったから、更なる円安で更にプラスということではない」などと事実上の円安牽制発言を行ったことから急落、一時122.46円の安値を付けた。11日には米コア小売売上高の予想比上振れを受けて一時124円台を回復する局面も見られたが一瞬で終わり、123円台に押し戻されて推移している。この間、米利上げ期待や景気見通しを反映する米2年債利回りは一時0.75%へ上昇し直近高値を更新、2011年来の高水準となったが、Obama大統領と黒田総裁発言の影響の方が大きかった。

### ユーロ: 今週レンジ 1.1082~1.1386ドル、138.43~141.01円 (想定より上値が下振れ)

(前週時点の予想 1.105~1.150ドル、137.0~143.0円)

ユーロ/ドルは、8日にNowotnyオーストリア中銀総裁が金利上昇容認発言を行ったことから、ドイツ10年債利回りが10日にかけて一時1.06%へ急騰したのに伴い、1.1386ドルへ上昇し前週の高値を更新した。もっとも、11日には米コア小売売上高が市場予想を上回ったことに伴うドル高や、その後のドイツ10年債利回りの0.9%割れへの急反落もあって、一時1.12ドル割れへ反落したが、どちらかという底堅い地合いが続いている。

ユーロ/円も、ユーロ/ドルと共に9日にかけて141.01円へ上昇、前週の高値である141.06円に近づいた。もっとも、その後の黒田総裁発言を受けた円急騰を受けて139円割れへ下落した。その後は対ドルでユーロと円が同様の動きとなったことから、139円丁度を挟んで上下に振れつつ方向感のない展開が続いている。

**豪ドル: 今週レンジ 0.7603~0.7793 ドル、94.52~96.11 円 (概ね想定通り)**

(前週時点の予想 0.755~0.780 ドル、94.5~97.0 円)

豪ドル/米ドルは、週前半は概ねユーロ/ドルと同様の動きとなり、0.76ドル台前半から0.77ドル台後半へ上昇した。そして11日には豪5月雇用統計で、豪準銀(RBA)の政策金利と連動性が高いことから注目度が高い失業率が6.0%へ予想外の低下を示したことから、利下げ期待が後退し、一時0.7793ドルの高値を付けた。その後米コア小売売上高の上方修正を受けた米ドル高で一旦0.77ドルを割り込む局面も見られたが、底堅い展開が続いている。

豪ドル/円は、週前半は概ね95円台後半で推移していたが、10日の黒田総裁発言を受けた円高で94.52円の安値を付けた。もっとも、その後の豪失業率の予想比低下を受けて再び95円台後半を回復している。

(今週のレンジ実績は月曜から金曜昼頃まで、数値は Bloomberg より)

### **来週の見通し: ミセス Yellen と元ミスター Yen**

来週は、米 FOMC と日銀決定会合後の黒田総裁記者会見が注目だ。FOMC では参加者の FF 金利予測が注目で、下方修正されるリスクの方がやや大きいほか、かつ黒田総裁記者会見でも6月10日の発言が修正されなければ、ドル/円は122円割れを試す展開もありそうだ。

### [来週の経済指標カレンダーはこちら](#)

### **米ドル/円: 予想レンジ 122.0~125.0 円**

ドル/円は、米 FOMC と日銀決定会合後の黒田総裁記者会見が注目だ。FOMC ではまだ利上げ開始は予想されていない中で参加者の FF 金利予測(ドットチャート)が注目で、年末時点の FF 金利が0.625%(中央値)と年内2回の利上げを示唆した前回3月分から上下どちらに修正されるか判然としないが、どちらかという下方修正されるリスクの方が大きいとみられドル安リスクがある。また元ミスター円(財務省財務官)の黒田総裁の記者会見では6月10日の発言に関する質問が中心となりそうだが、明確な修正は行われな可能性が高く、これ以上の円安は望まず、追加緩和も考えていない点が改めて示されると、ドル/円は122円割れを試す展開もありそうだ。

なお、FOMC では冬場の経済指標悪化を反映して下方修正された前回4月の声明文からは景気認識が上方修正される可能性が高いが、そうした強気化が実際に FF 金利予想に反映されなければ、ドル押し上げ要因にはならないだろう。

### **ユーロ/ドル予想レンジ: 1.115~1.145 ドル    ユーロ/円予想レンジ: 137.0~140.5 円**

ユーロ圏関連では、15日の Draghi 総裁発言、16日のドイツ ZEW 期待指数、18日の ECB 資金供給オペ(TLTRO、テルトロ)そして18日のギリシャ支援関連が中心的議題になるとみられるユーロ圏財務相会合などが注目されるが、戻り高値圏でのみみ合いが続くそう。ユーロ押し上げ要因となっているドイツ10年債利回り動向が重要だが、Draghi 総裁が利回り上昇を抑制しないようだと、利回り再上昇と

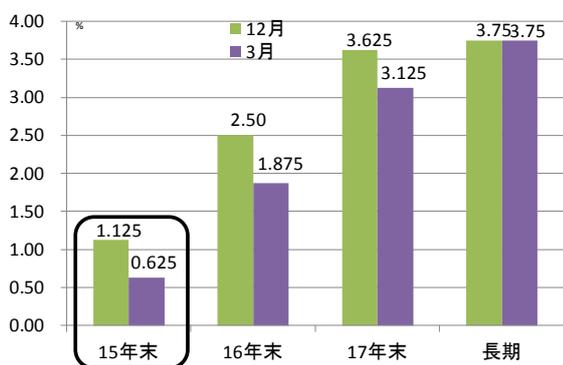
ユーロ上昇につながる。他方、ドイツ ZEW 期待指数は前月の 41.9 から 38.5 へ 3 ヶ月連続で悪化する予想となっており、ユーロ圏景況感のピークアウト観が強まると、利回り上昇抑制要因となる。テルトロ結果は解釈が難しく、低めの市場予想である 500 億ユーロの供給額を上回ると、予想よりも ECB のバランスシートが拡大すると言う点ではユーロ売りだが、これを元手に銀行貸し出しが増加し景気下支えに繋がるのはユーロ買い要因だ。因みに過去 3 回(昨年 9 月、12 月および今年 3 月)の供給額は各々 826 億ユーロ、1298 億ユーロ、978 億ユーロだった。ギリシャ関連ではユーロ圏財務相会合で支援合意に向けて何らかの進展がみられればユーロ下支えとなるが、6 月末まで時間があることから切迫した状況にはならないかもしれない。

**豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.765~0.785 ドル**

**豪ドル/円: 予想レンジ 94.5~97.0 円**

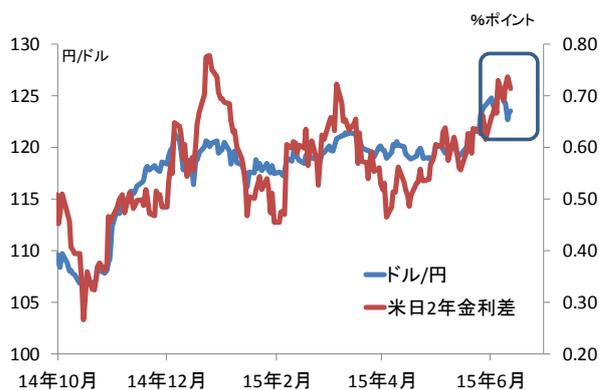
豪ドル関連材料では週前半が勝負で、15 日の Kent 総裁補発言(経済担当)、16 日の DeBelle 総裁補(金融市場担当)および同日の RBA 6 月理事会の議事要旨で、今後の利下げを強く示唆する内容がない場合には、鉄鉱石価格の反発が続く中で堅調が続くそう。米 FOMC で市場の利上げ期待を高めるような内容とならない場合も、豪ドル/米ドル相場の押し上げ要因となる。他方、豪ドル/円は、黒田総裁の円安牽制発言が修整されない場合の円高リスクがあり、横這い圏内に留まりそう。

FOMCのFF金利予想(中心的趨勢)



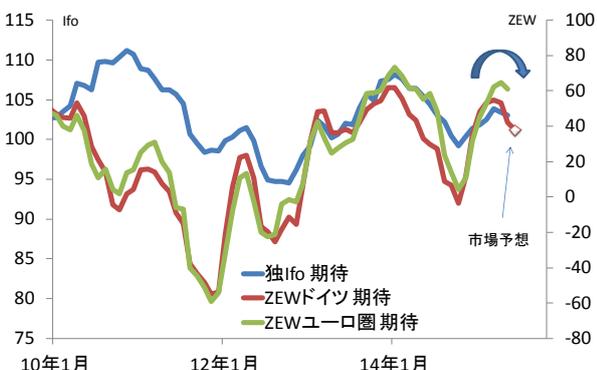
(出所)FOMCのデータを基にマネックス証券作成

米日2年金利差とドル/円



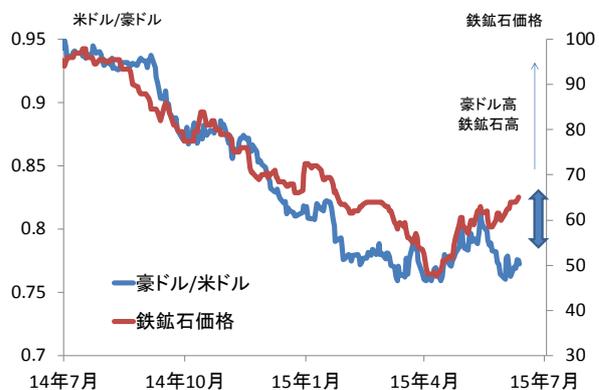
(出所)Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

ユーロ圏とドイツの景況感指数(期待指数)



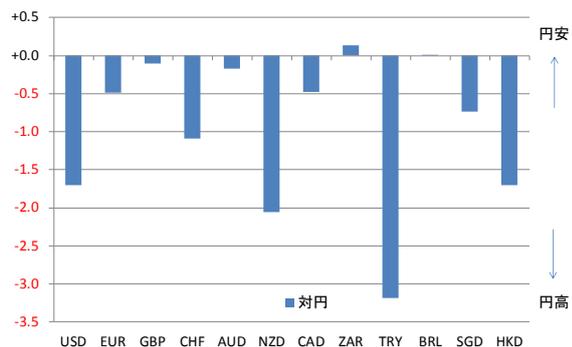
(出所)Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

豪ドル/米ドル相場と鉄鉱石価格



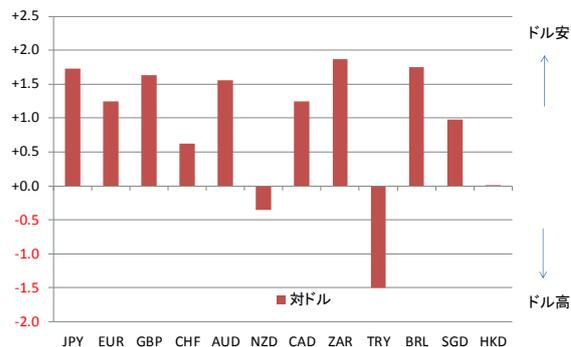
(出所)Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前週末比%)



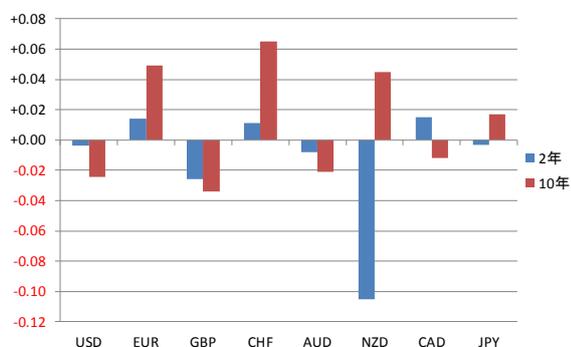
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前週末比%)



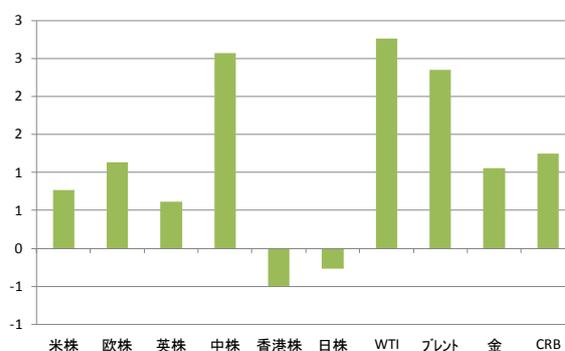
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前週末差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前週末比%)



(出所) Thomson Reuters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