

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

## 考え直してクレタ？

### 今週の特徴:ギリシャ合意期待でユーロ安ドル高

今週は、週半ばにかけてギリシャ支援問題に関して合意に向けた期待が高まったが、それがユーロ高には繋がらず、むしろ米中長期債利回りと米ドル高に繋がったことから、ユーロ/ドルが軟調となった。他方、ドル/円は強含みとなったものの黒田総裁発言後の 122 円台半ばから 124 円台半ばの狭いレンジ内に収まり、豪ドルも個別材料に欠ける中でレンジ感が強まった。

### **ドル/円:今週レンジ 122.56~124.45 円 (想定より若干上振れ)**

(前週時点の予想:122.0~124.0 円)

ドル/円は、6 月 10 日の黒田総裁発言後のレンジ内での推移が続いたが、どちらかというギリシャ支援合意への期待感の高まりを受けた米中長期債利回りの上昇を背景に強含みとなった。週初はタカ派度が若干後退した米 FOMC やギリシャのデフォルト懸念などを受けて 122 円台半ばでスタートした。その後、ギリシャ支援問題に関して、週末に提出されたギリシャの新改革案に対して債権者側から一定の評価が聞かれたことから、合意への期待が高まり、リスクオフの後退から米中長期債利回りが持ち直し、それに伴ってドル/円も強含み、24 日にかけて一時 124.45 円へ続伸した。

この間発表された米経済指標は、中古および新築住宅販売が上振れの方、1QGDP 最終推計値やコア PCE デフレーターは予想通り、コア耐久財受注はやや下振れとなったが、全体としてどちらかというドル下支え要因となった。

但し、結局 6 月 10 日の黒田総裁発言前の水準である 124 円台半ばを上抜けできず上値の重さが意識される中、24 日にはギリシャ支援に関してギリシャ政府と債権者側の溝が埋まっておらず週内の合意が困難との見方が強まると、米中長期債利回りと共に、123 円台へ反落している。

### **ユーロ:今週レンジ 1.1135~1.1410 ドル、137.67-140.64 円 (想定より下振れ)**

(前週時点の予想:1.125~1.150 ドル、138.0~142.0 円)

ユーロ/ドルは、ギリシャ支援問題に関する合意期待が高まり、ドイツ 10 年債利回りも上昇したにも拘らず、市場の懸念の後退が米中長期債利回りの上昇とドル高に繋がった面の方が大きかったことから、23 日にかけて大きく下落し、一時 1.1135 ドルの安値をつけた。その後は、25-26 日の EU 首脳会合に向けてギリシャ政府と債権者側の間の溝があまり埋まっておらず週内の合意の可能性が後退したにも拘らず、1.12 ドル丁度を挟んだ狭いレンジでの小動きとなった。

ユーロ/円は、23 日にかけてはユーロ/ドルの下落につれて、140 円丁度近辺から 138 円台半ばへ下落した。その後 24 日には 139 円台を回復する局面も見られたが、ギリシャ支援合意への期待感の後退を受けたドル/円の反落につれたかたちで軟化し、25 日には一時 137.67 円の安値をつけた。

**豪ドル: 今週レンジ 0.7679~0.7797 ドル、95.19~96.19 円 (想定よりレンジが狭く)**

(前週時点の予想: 0.765~0.790 ドル、94.5~97.0 円)

豪ドル/米ドルは概ね 0.77 ドル台で方向感ない展開が続いた。23 日にかけてはギリシャ期待を受けた米ドル高に下押しされ 0.7679 ドルの安値をつけた。24 日にも米 1Q GDP 最終推計値発表後の米ドル高もあって 0.77 ドルを割り込む局面があった。もっとも、豪 2 年債利回りや鉄鉱石価格が小反発基調となっていた中で、0.77 ドル割れでは豪ドル需要があったとみられ回復も早く、0.77 ドル台を回復している。豪ドル/円は、豪ドルと円が対米ドルでほぼ同程度の動きとなったことから、概ね 95 円台での方向感ない展開が続いた。

(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: 考え直してクレタ?**

来週は、ギリシャ支援協議の月末の期限と米雇用統計が焦点となる。

ギリシャ問題については、月末の期限に向けて何らかの合意に達すれば、米利回りの上昇とドル高に繋がりがやすく、ドル/円の上昇や豪ドル/米ドルの下落に繋がりがやすい。ユーロにとっても好材料のはずだが、ドル高の可能性を考慮するとユーロ/円の方が上昇しやすいとみられる。米雇用統計については純粋にドルの材料で、非農業部門雇用者数が月間 20 万人超の増加ペースを維持するだけでなく、平均時給の加速が明確になればドル高要因となる。

**[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 122.5~124.5 円**

ドル/円は、ギリシャ支援問題で最終合意に至り目先のデフォルトが回避されるか、および米雇用統計で労働市場の改善継続が示され 9 月の利上げ開始シナリオの実現確率が更に高まるかが焦点となる。米雇用統計は概ね市場予想通り、ギリシャ支援協議は期限切れ直前で何らかの合意に至るとのメインシナリオの下では、ドル/円は 124 円台半ばの「黒」天井の上抜けを再度試す展開となりそうだが、明確に上抜けできるかは雇用統計がどの程度強いかに依存する。他方、合意に至らずギリシャのデフォルトが不可避となる場合には、米利回り低下を通じてドル安圧力がかかりやすく、ドル/円は逆に黒田総裁発言後の安値である 122 円台半ば下抜けを試す展開となりそうだ。

**ユーロ/ドル予想レンジ: 1.100~1.140 ドル    ユーロ/円予想レンジ: 136.0~140.0 円**

ユーロは、ギリシャ支援問題について月末の期限に向けて何らかの合意に達すればユーロにとって好材料のはずだが、米利回りの上昇とドル高に繋がりが易い点も考慮すると、対ドルよりもユーロ/円の方が上昇し易いとみられる。逆に合意に至らずギリシャのデフォルトリスクが高まると、ユーロ安圧力とドル/円の下押しの両方が下落要因として効いてくるユーロ/円の方が動きそうだ。

なお、週初にはドイツ 6 月 HICP とユーロ圏 6 月 HICP が発表予定で、いずれも V 字回復してきたもの

が反落する予想となっており、どちらかというユーロ安要因だが、週初はギリシャ問題が焦点となりそう  
 で、HICP へのユーロの反応は限定的となろう。

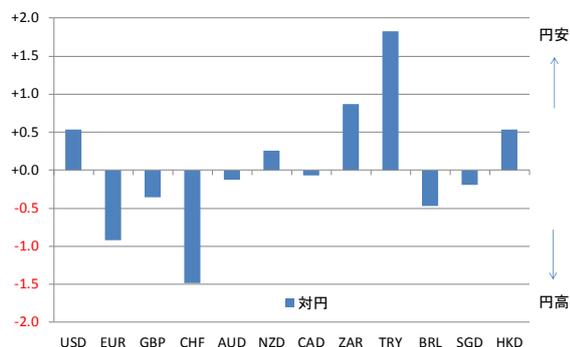
**豪ドル/米ドル: 予想レンジ 0.765~0.785 ドル**

**豪ドル/円: 予想レンジ 94.5~96.5 円**

豪ドルは対米ドル、対円ともにこのところ方向感がない。RBA が緩やかな利下げバイアスの一方で、失業率の低下や鉄鉱石価格の下落一服など下支え要因もあり、強弱材料が交錯しているためと見られる。中国経済指標への反応も小さくなってきている。来週は、1 日の豪住宅建設許可件数、2 日の豪貿易収支などは改善予想となっており豪ドル押し上げ要因になると見られる一方、米ドルが ISM 景況感指数や雇用統計の改善で上昇する場合には下押し要因となり、明確な方向感が見えない状況だ。

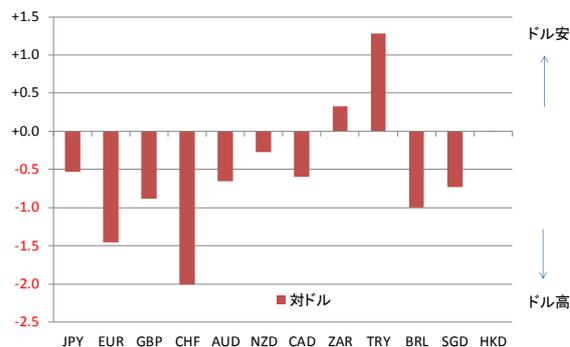
その他、ポンド関連も材料が多い。前期比+0.3%と案外低い成長率となった英 1Q GDP は、30 日発表の確定値で+0.4%へ小幅上方修正される見込みであるほか、1 日発表の英製造業 PMI、3 日発表の英サービス業 PMI はいずれも改善が予想されており、改善が確認されれば、最近タカ派的なコメントが増えている BoE は更に景気回復に自信を深めるとみられる。今後毎月木曜の BoE 金融政策委員会で利上げ票が増えてくる可能性(票決内容が判明するのは 2 週間後に公表される議事要旨だが)を睨みつつ、ポンドの上昇基調が続くそう。

主要通貨の対円相場(前週末比%)



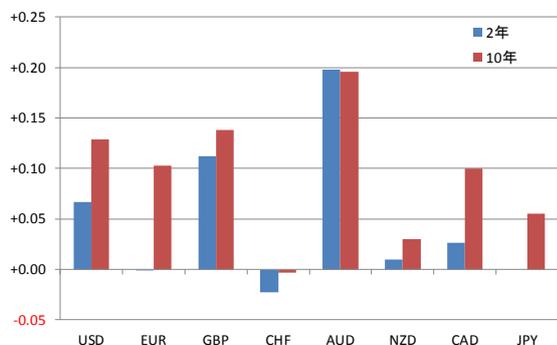
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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