


先月までの為替相場のレビューと、今後の注目の経済指標やイベントを元に、為替相場の展望をお届けします。

2015/06/01

## ドル高の流れがどこまで進むか

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ユーロ/円</a>		<b>137円台に上値抵抗</b> 予想レンジ: 132.000~138.000円	2-3
<a href="#">ユーロ/ドル</a>		<b>米国利上げ期待で軟調か</b> 予想レンジ: 1.05000~1.12500ドル	4-5
<a href="#">ポンド/円</a>		<b>ドル/円の方向感にも注目</b> 予想レンジ: 184.000 ~ 195.000 円	6-7
<a href="#">ポンド/ドル</a>		<b>今月はドル主導の場面が多い公算</b> 予想レンジ: 1.48500 ~ 1.57000 ドル	8-9

※通貨ペアをクリックすると、そのページにジャンプします



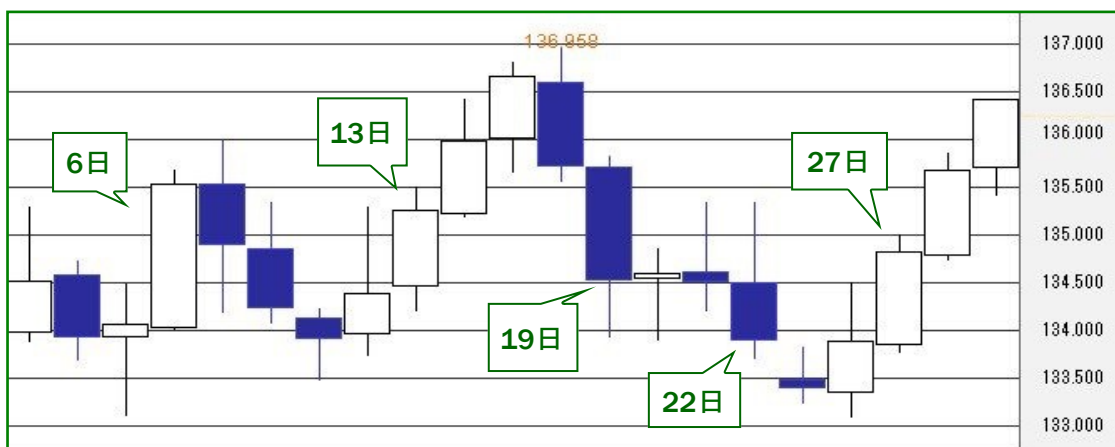
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

## ユーロ/円 5月の推移

EUR/JPY

5月のユーロ/円相場は133.100～136.958円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.8%の上昇(ユーロ高・円安)となった。上旬から中旬にかけては、欧州中銀(ECB)による国債購入などによって流動性が低下していた独国債の売りが膨らみ、利回りが急上昇する中でユーロの買戻しが進んだ。しかし中旬以降は米国の利上げに市場の意識が向く中でドル高・ユーロ安に傾いたため、ユーロは対円でも弱含んだ。ただ、月末近くになると円売りが主導する形で反発するなど、やや方向感を欠いたが、月間で見ると上昇して取引を終えた。



## 四本値

OPEN	133.995
HIGH	136.958
LOW	133.100
CLOSE	136.421

6日	独10年債利回りが0.58%台まで上昇する中、米4月ADP全国雇用者数の前月比増加幅が予想を下回るとユーロ買い・ドル売りが活発化。ユーロ/円もこれに連れて135.60円台へ上昇した。
13日	独1-3月期国内総生産(GDP)・速報値が前年比+1.0%と予想(+1.2%)を下回ったが、ユーロの反応は限定的。その後、米4月小売売上高が冴えない結果となり、ユーロ高・ドル安に振れた影響からユーロ/円は強含んだ。
19日	クーレECB理事が「預金金利は理論的にはマイナス幅拡大もあり得る」「ECBは夏の閑散相場になる前に量的緩和のペースを加速させる可能性がある」などと発言するとユーロ売りが強まり、133.90円台まで下落した。その後も、独5月ZEW景況感調査が41.9と予想(49.0)を下回った事などからユーロの上値は重かった。
22日	独5月IFO景況感指数が108.5と予想(108.3)を上回った事を受けて一時ユーロが買われたが、ショイブレ独財務相の見解として「ギリシャがユーロとの並行通貨を必要とする可能性を引上げる」と伝わるとユーロ売りに転換。さらに米4月消費者物価のコア指数が予想を上回る伸びを示すとドル買い・ユーロ売りが加速し、ユーロ/円でもユーロ安が進んだ。
27日	ギリシャ当局者の発言として「同国と債権団が実務レベルの支援合意書策定に着手した」「賃金・年金削減の中止、基礎的財政収支の黒字目標引き下げといったギリシャ側の主張に沿ったものになる見通し」などと報じられた事を受けてユーロが上昇。ドル/円が2007年6月以来の124円台へ上昇するなど円が全面的に下落する流れの中で、135円台を一時回復した。

## EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	19510.85
HIGH	20655.33
LOW	19257.85
CLOSE	20563.15

## 独 D A X

OPEN	11506.84
HIGH	11920.31
LOW	11167.55
CLOSE	11413.82

## 独2年債利回

OPEN	-0.221%
HIGH	-0.173%
LOW	-0.237%
CLOSE	-0.225%

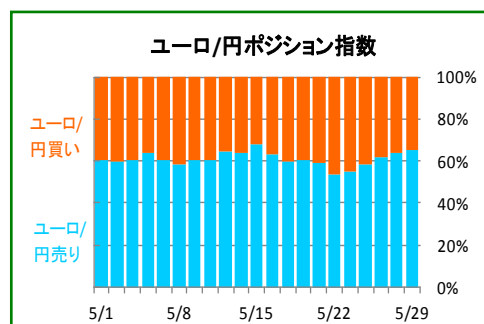
## 独10年債利回

OPEN	0.362%
HIGH	0.777%
LOW	0.361%
CLOSE	0.487%

## 5月のポジション動向

## 6月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・5月ユーロ圏消費者物価指数・速報(2日)
- ・6月独PMI製造業・速報(23日)
- ・ECB理事会(3日)
- ・6月独IFO景況指数(24日)
- ・1-3月期日本GDP・二次速報(8日)
- ・5月日本消費者物価指数(26日)
- ・4月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・6月独消費者物価指数・速報(29日)
- ・4月ユーロ圏貿易収支(15日)
- ・6月独雇用統計(30日)
- ・6月独ZEW景況感調査(16日)
- ・5月ユーロ圏失業率(30日)
- ・5月日本通関ベース貿易収支(17日)
- ・6月ユーロ圏消費者物価指数・速報(30日)
- ・日銀金融政策決定会合(18-19日)

## 6月の見通し

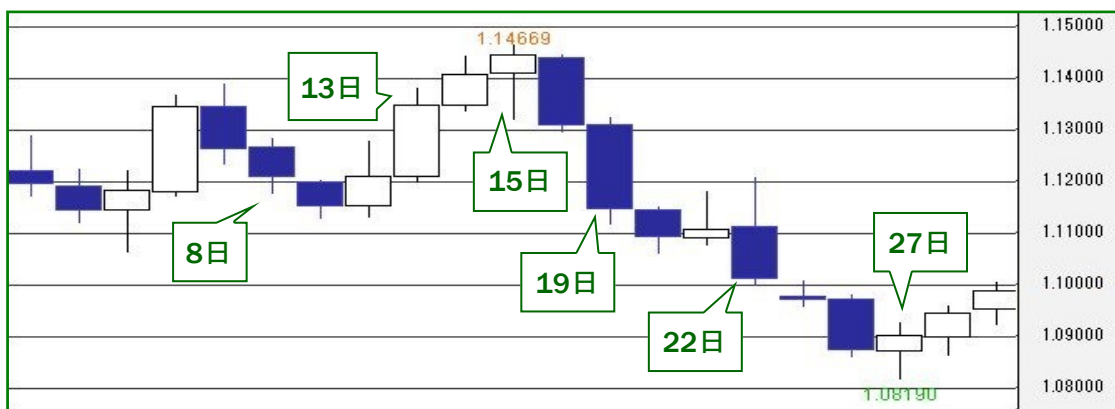
引き続き、ユーロも円も弱い部類に入る公算が大きく、弱い者同士の通貨ペアであるユーロ/円相場は6月も方向感が出にくい展開が見込まれる。5月に円安が主導する形でやや上昇した事を考えると、6月はどちらかと言えばユーロ安が優勢となりやすいと言えるかもしれない。テクニカル分析の観点からも、ユーロ/円の137円台前半には中長期トレンドの要となる200日移動平均線が控えており、上値が抑えられそう。少なくともユーロの側にこれを突破してさらに上値を伸ばすほどの強材料があるようには思えない。ギリシャ情勢の好転が強材料になり得るとの見方もあるが、この問題に対する市場見方は冷めており、ギリシャ問題の混迷が強いユーロ売りを誘わなかったように、例え好転しても強いユーロ買い材料にはならないと考えるべきだろう。(神田)

(予想レンジ:132.000~138.000円)

## ユーロ/ドル 5月の推移

EUR/USD

5月のユーロ/ドル相場は1.08190～1.14669ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.1%の下落(ユーロ安・ドル高)となった。上旬から中旬にかけては、欧州中銀(ECB)の国債買い入れによる流動性の低下などを嫌気して独長期金利が上昇する中、ユーロが上昇。米国の早期利上げ期待がやや萎んだ事も上昇を後押しした。しかし、中旬以降は独長期金利の上昇が一服する中でユーロは下落に転じた。22日のイエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長の発言をきっかけに、米国の利上げに再び市場の意識が向かった事もあって一時1.08ドル台まで弱含んだ。ただ、月末にかけてはポジション調整的な買戻しが入り、29日には1.10ドル台を回復する場面もあった。



## 四本値

OPEN	1.12217
HIGH	1.14669
LOW	1.08190
CLOSE	1.09904

8日	米4月雇用統計は失業率が5.4%に予想通りの改善を見せ、非農業部門雇用者数が前月比22.3万人増と予想(22.8万人増)をわずかに下回った。また、労働参加率が3月から0.1%改善して62.8%に上昇した一方、平均時給は前月比+0.1%と予想(+0.2%)を下回る低い伸びに留まった。全体的に決め手を欠く内容となったため、ユーロ/ドルは乱高下したのみで方向感なく推移した。
13日	独1-3月期国内総生産(GDP)・速報値が前年比+1.0%と予想(+1.2%)を下回り、小幅にユーロが売られる場面もあったが、独10年債利回りが0.72%台まで上昇する中で底堅く推移。その後、米4月小売売上高が前月比0.0%と予想(+0.2%)を下回るとドル売りが強まり、ユーロ/ドルが押し上げられた。なお、米4月小売売上高では変動が大きい自動車を除いた売上高も前月比+0.1%に留まり、予想(+0.5%)に届かなかった。
15日	米5月NY連銀製造業景気指数が3.09、米4月鉱工業生産が前月比-0.3%、米5月ミシガン大消費者信頼感指数・速報値が88.6と、いずれも予想(順に5.00、0.0%、95.9)を下回るとドル売りが強まり、NY市場終盤には1.14669ドルまで上昇して約3カ月ぶりの高値を付けた。
19日	クーレECB理事が「預金金利は理論的にはマイナス幅拡大もあり得る」「ECBは夏の閑散相場になる前に量的緩和のペースを加速させる可能性がある」などと発言するとユーロ売りが強まり、1.1110ドル台まで下落した。その後も、独5月ZEW景況感調査が41.9と予想(49.0)を下回った事などからユーロの上値は重かった。
22日	独5月IFO景況感指数が108.5と予想(108.3)を上回った事を受けて一時ユーロが買われたが、ショイブレ独財務相の見解として「ギリシャがユーロとの並行通貨を必要とする可能性を上げる」と伝わるとユーロ売りに転換。さらに米4月消費者物価のコア指数が前月比+0.3%、前年比+1.8%と予想(+0.2%、+1.7%)を上回った事や、米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が、1-3月期の米経済減速は一時的要因が複数重なったためとの見方を示した上で「年内のどこかの時点で利上げが適切になる見通し」と発言した事でドル買い・ユーロ売りが加速した。
27日	独長期金利の低下を受けて1.08190ドルの安値まで下落していたユーロ/ドルは、ギリシャ問題の解決期待から1.09ドル台へと反発した。なお、ギリシャ当局者の発言として「同国と債権団が実務レベルの支援合意書策定に着手した」「賃金・年金削減の中止、基礎的財政収支の黒字目標引き下げといったギリシャ側の主張に沿ったものになる見通し」などと報じられた事が手掛かりとなった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## EUR/USD

## NYダウ平均

OPEN	17859.27
HIGH	18351.36
LOW	17733.12
CLOSE	18010.68

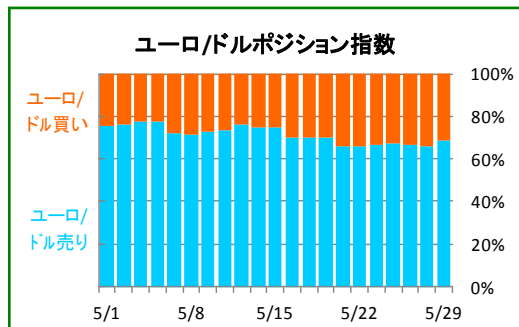
## 独10年債利回

OPEN	0.362%
HIGH	0.777%
LOW	0.361%
CLOSE	0.487%

## 米10年債利回

OPEN	2.0459%
HIGH	2.3639%
LOW	2.0441%
CLOSE	2.1214%

## 5月のポジション動向



## 6月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・5月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・5月米住宅着工件数(16日)
- ・5月ユーロ圏消費者物価指数(2日)
- ・米FOMC政策金利発表(17日)
- ・ECB理事会(3日)
- ・5月米消費者物価指数(18日)
- ・5月米ADP全国雇用者数(3日)
- ・6月独PMI製造業・速報(23日)
- ・5月米ISM非製造業景況指数(3日)
- ・6月独IFO景況指数(24日)
- ・5月米雇用統計(5日)
- ・6月独雇用統計(30日)
- ・5月米小売売上高(11日)
- ・5月ユーロ圏失業率(30日)
- ・4月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・6月ユーロ圏消費者物価指数・速報(30日)
- ・6月独ZEW景況感調査(16日)

## 6月の見通し

6月のユーロ/ドルの方向性を左右するのは米国景気の動向と考えるとよいだろう。利上げ期待がさらに高まればユーロ安・ドル高が進みそうだ。米5月雇用統計や米5月小売売上高の景気指標が注目されるほか、それらの結果を踏まえた上で行われる米連邦公開市場委員会(FOMC)は見逃す事ができないイベントとなろう。今のところ、このFOMCで利上げが決まる公算は小さいと見られるが、声明文の他、メンバーによる経済および政策金利の見通しやイエレンFRB議長の会見内容から利上げ開始時期が読み取れればドル高を支援するだろう。

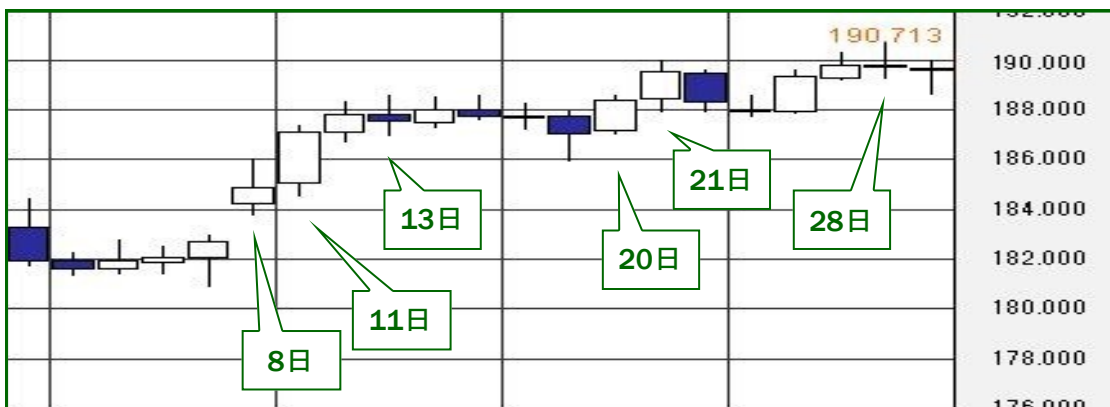
6月はギリシャ向けの金融支援が月末に期限を迎える。今なお、同国と債権者側(EU・IMF)の支援継続を巡る協議は混迷が続いており、どのような形で決着するのか見守る必要がある。もっとも、ユーロ/ドル相場への影響は、ギリシャ情勢以上に読みにくい。交渉決裂で支援打ち切りとなれば、ギリシャ政府の資金繰りが立ち行かなくなるため債務不履行が発生する可能性が高まるが(あるいはそれ以前に政府の資金が枯渇するとの見方もある)、同国国債を保有している国際投資家がほとんどいない点を考えると、継続的にユーロを売る理由としては弱いと言わざるを得ない。逆に、支援合意が成立したとしても、なんらかの火種が残る可能性が高く、ユーロ買いにも傾きにくいだろう。(神田)

(予想レンジ:1.05000ドル~1.12500ドル)

ポンド/円 5月の推移

5月のポンド/円相場は180.957~190.713円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.5%の上昇(ポンド高・円安)となった。

5月のポンド/円は7日の英総選挙においてハングパーラメント(どの政党も過半数に達しない状態)になるとの事前予想に反して与党・保守党が過半数議席を確保した事で、英国の当面の政局不安が払拭されると窓を開けて上昇。その後も経済指標に好結果が続いた他、英中銀(BOE)の利上げ時期の見通しが前倒しされた事などもあって上値を拡大し、28日には2008年9月以来の高値水準となる190.713円まで上昇した。



四本値	
OPEN	183.291
HIGH	190.713
LOW	180.957
CLOSE	189.715

8日	英国の総選挙において、大勢の予想が「過半数議席を取る政党がない」というものだったが、それに反して出口調査の時点で与党・保守党の勝利が濃厚となると、政局不透明感が払拭され、ポンドは急騰した。
11日	欧州市場に入ると前週の総選挙の結果を好感したと見られるポンド買いの流れが対ユーロを中心に継続し、ポンド/円は上昇。なお、金融政策委員会(MPC)は金融政策の据え置きを発表したが、市場予想通りだったため材料視されなかった。
13日	英4月雇用統計は、失業率が2.3%(市場予想:2.2%)、失業保険申請件数は1.26万件減(同:2.00万件減)、1-3月週平均賃金は前年比+2.2%(同:+2.1%)、1-3月ILO失業率は5.5%(同:5.5%)となった。賃金上昇の面を好感して、ポンドは上昇。その後に発表されたBOEの四半期インフレ報告において2017年までのGDP成長率見通しが下方修正(2015年:+2.9%→+2.5%、2016年:+2.9%→+2.6%、2017年:+2.7%→+2.4%)されていた事を受けてポンドは下落したが、利上げ開始時期の予想が前倒し(2016年7-9月期→2016年4-6月期)されていた事もあって下値は限定的だった。
20日	BOEのMPC議事録において、1-3月期のGDPの弱さは一時的であり、「商品価格が再び下落しなければゼロに近いインフレ率が長らく続く可能性は低く、2015年末に向けて上ブレする見通し」などとあった事から、ポンドは上昇した。
21日	英4月小売売上高指数が前月比+1.2%と市場予想(+0.2%)を大幅に上回ると、ポンドは上昇した。
28日	アジア市場中にドル/円がストップを絡めて急騰すると、ポンド/円は連れて190.713円の高値を付けた。しかし、その後は上値が重い状態。英1-3月期国内総生産(GDP)・改定値が前期比+0.3%と速報値から横ばいとなった。市場では改善予想(+0.4%)だった事から、発表後のポンド/円はさらに上げ幅を削った。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	19510.85
HIGH	20655.33
LOW	19257.85
CLOSE	20563.15

## FTSE100

OPEN	6960.63
HIGH	7083.72
LOW	6810.05
CLOSE	6984.43

## 英2年債利回

OPEN	0.545%
HIGH	0.620%
LOW	0.373%
CLOSE	0.509%

## 英10年債利回

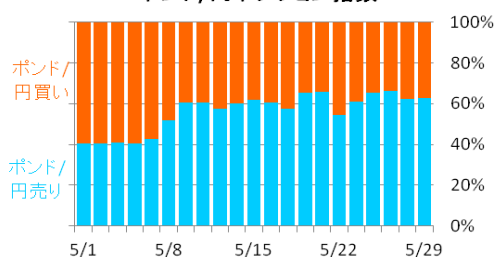
OPEN	1.845%
HIGH	2.068%
LOW	1.744%
CLOSE	1.813%

## 5月のポジション動向

## 6月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

ポンド/円ポジション指数



- ・BOE金融政策発表(4日)
- ・米5月雇用統計(5日)
- ・日1-3月期GDP・二次速報(8日)
- ・英5月消費者物価指数(16日)
- ・英5月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(17日)
- ・英5月小売売上高指数(18日)
- ・日銀金融政策決定会合(18~19日)
- ・日銀会合議事要旨(24日)
- ・日5月消費者物価指数(26日)
- ・英1-3月期GDP・確報値(30日)
- ・英利上げ時期に関する要人発言

## 6月の見通し

足元のポンドは利上げ時期の前倒し観測が台頭しており、良好な経済指標やタカ派的なMPCメンバーの発言などを追い風に上昇しやすい状態が続いている。さらに、ドル/円が急激に上昇した事も追い風となっている。ポンドについては、英指標の弱い結果に対する反応はこのところ薄く、良好な指標結果のみを手掛かりにして上昇する状況が続きそうだ。問題はドル/円の値動きである。月初の時点でドル/円は上昇基調を継続しているが、利食い売り優勢に転じると、ポンド/円の上値を抑える公算が大きい。米5月雇用統計(5日)や米5月小売売上高(11日)、米連邦公開市場委員会(FOMC、16-17日)など、重要イベント後のドル/円の動きには要注意だ。

ポンド/円は上昇する場合、当面は1円ずつ目標値を切り上げて行くような流れが予想されるが、失速した場合は、まずは一目均衡表(日足)の転換線がサポートとなるか確認したい。ここを割り込むと、2月高値185.027円辺りが次の下値目処となりそうだ。(石川)

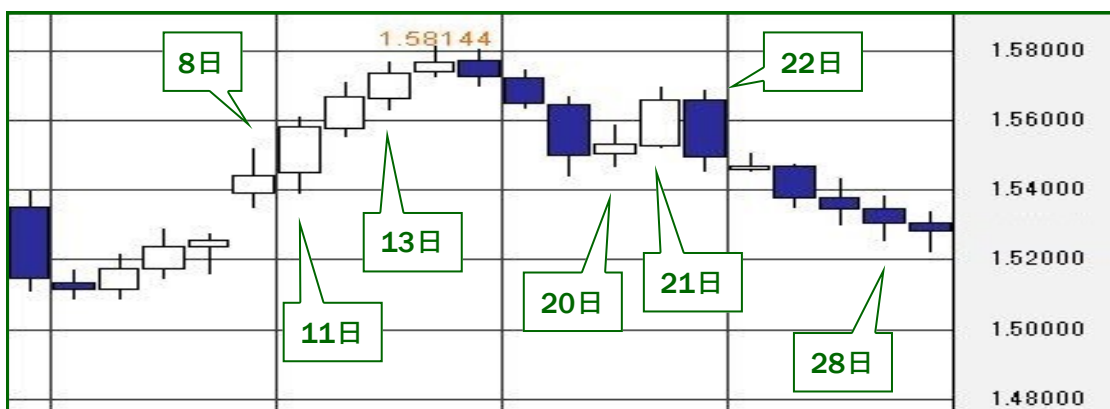
(予想レンジ:184.000~195.000円)

## ポンド/ドル 5月の推移

# GBP/USD

5月のポンド/ドル相場は1.50887~1.58144ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.4%の下落(ポンド安・ドル高)となった。

月初は比較的小動きだったが、7日英総選挙においてハングパーラメント(どの政党も過半数に達しない状態)になるとの事前予想に反して与党・保守党が過半数議席を確保した事で、英国の当面の政局不安が払拭されポンドは上昇。さらに、英経済指標の好結果が重なった事やインフレ見通しにおいて利上げ見通しの時期の前倒しがあった点がポンド高の追い風となり、1.58144ドルまでポンド/ドルは値を伸ばした。米国の経済指標に冴えない内容のものが並んだ事も押し上げ要因となった。ただし、5月後半に入ると米経済指標に好結果のものが目立ち始め、為替市場全般的にドル買いが強まった。その結果、ポンド/ドルは上げ幅を消す形となった。



### 四本値

OPEN	1.53518
HIGH	1.58144
LOW	1.50887
CLOSE	1.52844

8日	英国の総選挙において、大勢の予想が「過半数議席を取る政党がない」というものだったが、それに反して出口調査の時点で与党・保守党の勝利が濃厚となると、政局不透明感が払拭され、ポンドは一時急騰した。その後、一旦上げ幅を縮小したが、米4月雇用統計において非農業部門雇用者数が22.3万人増と予想(22.8万人増)をわずかに下回り、前回分が下方修正(12.6万人増→8.5万人増)され、平均時給が前月比+0.1%と予想(+0.2%)を下回る伸びに留まった事などもあり、ドル売り優勢になると、ポンド/ドルも切り返した。
11日	欧州市場に入ると前週の総選挙の結果を好感したと見られるポンド買いの流れが対ユーロを中心に継続し、ポンド/ドルは上昇。なお、金融政策委員会(MPC)は金融政策の据え置きを発表したが、市場予想通りだったため材料視されなかった。
13日	英4月雇用統計は、失業率が2.3%(市場予想:2.2%)、失業保険申請件数は1.26万件減(同:2.00万件減)、1-3月週平均賃金は前年比+2.2%(同:+2.1%)、1-3月ILO失業率は5.5%(同:5.5%)となった。賃金上昇の面を好感して、ポンドは上昇。その後発表された英中銀(BOE)の四半期インフレ報告において2017年までのGDP成長率見通しが下方修正(2015年:+2.9%→+2.5%、2016年:+2.9%→+2.6%、2017年:+2.7%→+2.4%)されていた事を受けてポンドは下落したが、利上げ開始時期の予想が前倒し(2016年7-9月期→2016年4-6月期)されていた事もあって下値は限定的。米4月小売売上高が前月比±0.0%(予想:+0.2%)、自動車を除いた数値は+0.1%(同:+0.5%)と予想より下回った事を受けたドル売りが強まると、再びポンド/ドルは上昇した。
20日	BOEのMPC議事録において、1-3月期のGDPの弱さは一時的であり、「商品価格が再び下落しなければゼロに近いインフレ率が長らく続く可能性は低く、2015年末に向けて上ブレする見通し」などとあったことから、ポンドは上昇した。
21日	英4月小売売上高指数が前月比+1.2%と市場予想(+0.2%)を大幅に上回ると、ポンドは上昇した。
22日	米4月消費者物価指数は前年比-0.2%と事前予想通りだったものの、コア指数が前年比+1.8%と事前予想(+1.7%)を上回ると、ドル高が進行。さらに米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が「年内いずれかの時期に利上げを行う事が適切」「利上げ後は段階的なペースで引き締めを行う可能性」「第1四半期後に景気は強くなると予想」などと述べるとさらにドル買いは強まり、ポンド/ドルを押し下げた。
28日	英1-3月期国内総生産(GDP)・改定値が前期比+0.3%と速報値から横ばいとなった。市場では改善予想(+0.4%)だった事から、発表後のポンドは下落した。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	17859.27
HIGH	18351.36
LOW	17733.12
CLOSE	18010.68

## 米10年債利回

OPEN	2.0459%
HIGH	2.3639%
LOW	2.0441%
CLOSE	2.1214%

## 英10年債利回

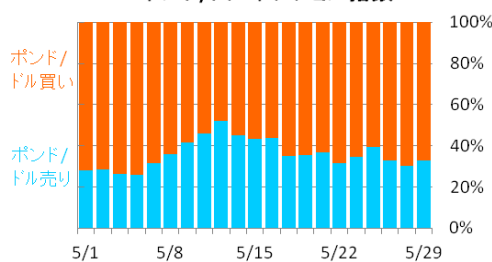
OPEN	1.845%
HIGH	2.068%
LOW	1.744%
CLOSE	1.813%

## 5月のポジション動向

## 6月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

ポンド/ドルポジション指数



- ・BOE金融政策発表(4日)
- ・米5月雇用統計(5日)
- ・米5月小売売上高(11日)
- ・英5月消費者物価指数(16日)
- ・米FOMC(16~17日)
- ・英5月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(17日)
- ・英5月小売売上高指数(18日)
- ・米1-3月期GDP・確報値(24日)
- ・英1-3月期GDP・確報値(30日)
- ・英利上げ時期に関する要人発言
- ・米利上げ時期に関する要人発言

## 6月の見通し

年内の利上げが見込まれる米国と、利上げの早期化観測が台頭しているポンドは双方買われやすい通貨になっており、ポンド/ドルは「どちらが『より』買われるか」という綱引きの中での取引が進むと考えられる。英米経済指標や要人発言、その他に、タカ派的な要素があれば、その都度ドルとポンドは強めに反応するだろう。ただ、今月に関しては米国の方が重要経済イベントが多く、ドル主導で動く場面の方が多そう。特にFOMCは重要だ。今回は経済・金利見通しとイエレンFRB議長の記者会見を受けて、9月利上げに対して市場が確信を深めるような内容であれば、ドル高が一段と進むと考えられる。その場合5月の安値1.50887ドルを下回り、1.50ドルちょうどを試す展開となろう。ただし、6月FOMC関連イベントが玉虫色の内容で終わってしまった場合は、これまですでにドル高が進んできている経緯もあり、一旦ドル買いポジション解消の動きが強まると考えられる。その場合、まずは5月前半の上昇と後半の下落に拍車が掛かった水準である1.5450ドルから1.5500ドルの水準を突破できるかが焦点となろう。ここを超えるとは5月高値1.58144ドルを目指してどこまで上値を迫るか、ムードを読んでいく必要があるだろう。(石川)

(予想レンジ: 1.48500~1.5700ドル)