

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。

2015/07/01

## ギリシャ不透明感で手探り状態に

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ユーロ/円</a>	➡	<b>想定レンジを広めに</b> 予想レンジ: 130.000~142.000円	2-3
<a href="#">ユーロ/ドル</a>	➡	<b>ギリシャ情勢の影響が読みにくい</b> 予想レンジ: 1.06000~1.15000ドル	4-5
<a href="#">ポンド/円</a>	➡	<b>リスク回避の動きに注意</b> 予想レンジ: 186.000 ~ 197.000 円	6-7
<a href="#">ポンド/ドル</a>	➡	<b>対ユーロでのポンドとドルの動き</b> 予想レンジ: 1.50500 ~ 1.62000 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



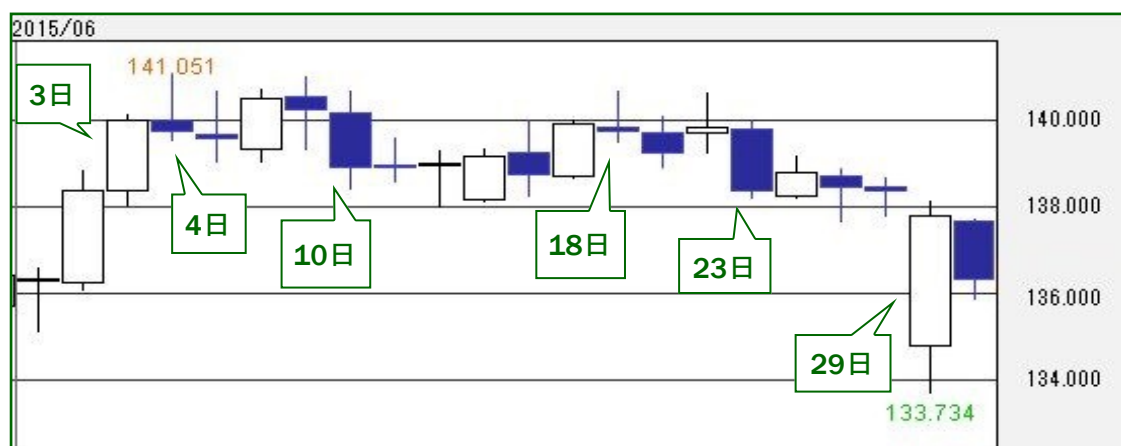
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

## ユーロ/円 6月の推移

EUR/JPY

6月のユーロ/円相場は133.734～141.051円のレンジで推移。月間の終値ベースではほぼ横ばいとなった。欧州中銀(ECB)のインフレ見通し引き上げを受けて上旬はユーロ高が進んだ。中旬は、ギリシャ支援を巡りユーロ圏財務相会合が連日のように開催されるなど、同国情勢の雲行きが怪しくなったため上値が重くなったが、それでも高値圏をキープ。ギリシャの債務不履行(デフォルト)が現実味を帯びた29日には133.734円まで急落したが、その日のうちに下落分をほぼ埋めて反発するなど、ギリシャに翻弄されたようでありながら実際にはそれほどでもないという難解な相場展開であった。



## 四本値

OPEN	136.312
HIGH	141.051
LOW	133.734
CLOSE	136.328

3日	ECBは、政策金利を0.05%に据え置いた。同時に発表したスタッフ予測では、2015年のインフレ見通しを従来の0.0%から+0.3%に上方修正した。また、その後の記者会見でドラギECB総裁が「インフレは今年初めに底入れし、今後上昇し始めるだろう」「現時点では量的緩和を拡大する必要はないと見ている」などと発言。これを受けてユーロ買いが活発化した。
4日	独10年債利回りが約8カ月ぶりの高水準となる1%目前まで上昇するとユーロが買われ141.051円の高値を付けた。しかし、一部報道で「ギリシャは5日期限の国際通貨基金(IMF)への債務返済について、6月末に他の返済と一括で支払うよう変更を要請」と伝えられた事などから、独長期金利の低下と共にユーロ売りが強まり140円を割り込んで下落した。
10日	黒田日銀総裁が「『実質実行為替レート』でここからさらに円安はありそうにない」などと発言した事に反応して円買いが強まり139円を割り込んだ。
18日	一部通信社が「ギリシャ支援はIMF抜きで年末まで延長される」と報じた事を受けてユーロが買われたが、その後、メルケル独首相がこの報道を否定すると再びユーロ売りに傾いた。
23日	米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル理事が、9月と12月に利上げの可能性があるとする見解を示すとドル高が進み、ユーロが下落したため、ユーロ/円にも下押し圧力がかった。
29日	ギリシャ支援をめぐる、同国と国際債権団の協議が難航する中、ギリシャは27日に債権団が求める緊縮策について7月5日に国民投票を実施すると表明。その間の支援延長を合わせて要請した。しかし、その後行われたユーロ圏財務相会合は、この要請を拒否。30日が期限のギリシャからIMFへの返済が事実上不可能となった事から、29日のオセアニア市場オープンと共にユーロ売りが殺到し、東京市場がオープン直後に133.734円まで下押しした。しかし、サパン仏財務相が「ギリシャと債権団の協議はいつでも再開可能」などと発言した事を受けてユーロに買戻しが入った他、米長期金利の低下が対ユーロでのドル安に繋がったため、欧米市場ではユーロ高・円安が進み一時138.127円まで上昇した。

## EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	20444.54
HIGH	20952.71
LOW	19990.55
CLOSE	20235.73

## 独 D A X

OPEN	11462.97
HIGH	11635.85
LOW	10797.85
CLOSE	10944.97

## 独2年債利回

OPEN	-0.220%
HIGH	-0.139%
LOW	-0.237%
CLOSE	-0.227%

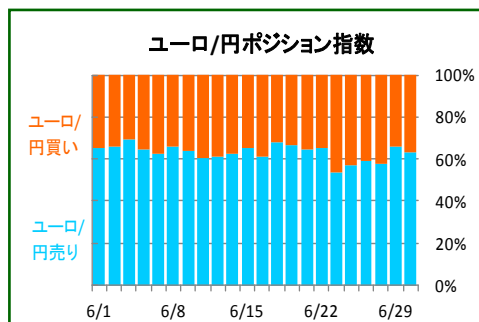
## 独10年債利回

OPEN	0.497%
HIGH	1.057%
LOW	0.474%
CLOSE	0.764%

## 6月のポジション動向

## 7月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・日銀短観(1日)
- ・5月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・ギリシャ国民投票(5日)
- ・6月中国貿易収支(13日)
- ・5月ユーロ圏鉱工業生産(14日)
- ・7月独ZEW景況感調査(14日)
- ・日銀金融政策決定会合(14-15日)
- ・欧州中銀金融政策発表(16日)
- ・6月日本通関ベース貿易収支(23日)
- ・7月中国HSBC製造業PMI・速報(24日)
- ・7月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(24日)
- ・7月独IFO景況指数(27日)
- ・米FOMC(28-29日)
- ・6月日本消費者物価指数(31日)
- ・6月ユーロ圏失業率(31日)
- ・7月ユーロ圏消費者物価指数・速報(31日)

## 7月の見通し

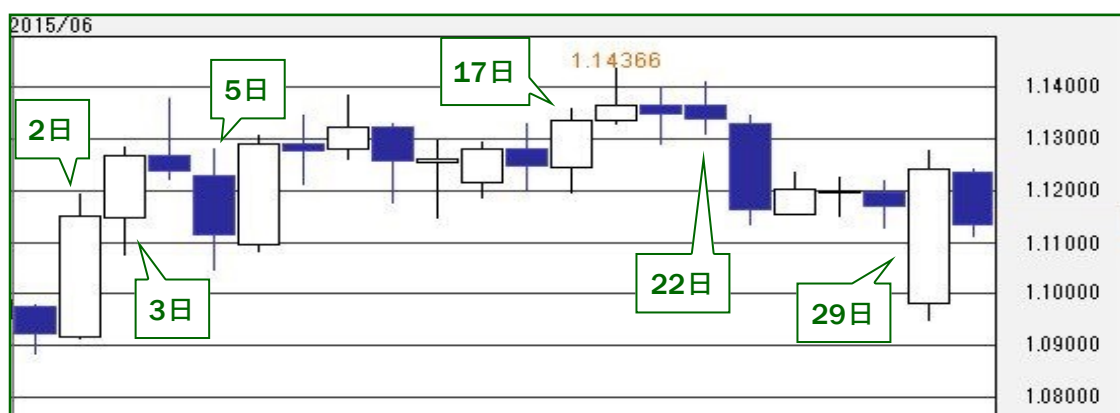
7月のユーロ相場を見通す上でギリシャ情勢は欠かせない要因ではあるが、あまりにもその先行きに不透明要素が多すぎるのが実情だ。5日に予定されているギリシャ国民投票は、事実上ユーロ離脱の是非を問うものになるとの見方が強い。つまり、金融支援と引き換えの緊縮策に国民から「NO」の答えが出れば、支援打ち切りは決定的となり、ギリシャ政府はユーロ資金が枯渇するため新通貨を発行するしか道はなくなるとの見方だ。現状では、世論調査の結果などから国民投票は「YES」に傾くと見られてはいるが、最悪のシナリオも想定しておかない訳にはいかないといったところだろう。たとえ、国民投票を乗り切ったとしても7月20日には、ECBが保有するギリシャ国債が償還を迎えるため、それまでに支援策に再合意できるのかという懸念が浮上する事になる。また、そうしたギリシャ情勢以上に不透明なのは、ユーロ相場の反応だ。仮に、ギリシャがユーロ離脱する事になった場合、ユーロという壮大な「金融システム」への不信が高まり、ユーロが売られるという見方と、ギリシャという「問題児」がいなくなる事でユーロが買われるとの見方が交錯している。後者の見方はやや穿った見方のようにも思われるが、6月29日の反応を見る限り、ないとはとても言い切れない。いずれにしても、7月のユーロ/円相場は、ギリシャ問題に振り回される公算が大きい。ユーロ/ドル相場の動向やドル/円相場の動向も絡め合いながら、大ぶりのレンジで上下する事を想定すべきだろう。(神田)

(予想レンジ: 130.000~142.000円)

## ユーロ/ドル 6月の推移

EUR/USD

6月のユーロ/ドル相場は1.08864～1.14366ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.3%の上昇(ユーロ高・ドル安)となった。上旬のユーロ高については、欧州中銀(ECB)によるインフレ見直し引き上げなどによって、独長期金利が大幅に上昇した事(ECBの国債買入れによって流動性が失われた事も影響)がその背景であった。中旬以降は、米国の早期利上げ観測が再浮上する中でユーロが弱含む場面もあったが、ギリシャ問題が混迷度合いを深めるとユーロが買われるなど、意外な反応を見せる事も少なくなかった。29日に、いよいよギリシャのデフォルト(債務不履行)の可能性が高まった際も、初動こそユーロ売りが殺到したが、一巡後は大きく買い戻しが入るなど、大方の予想を裏切る反発を演じた。結果的に、ユーロ/ドル相場の6月月足は陽線引けとなった。



## 四本値

OPEN	1.09785
HIGH	1.14366
LOW	1.08864
CLOSE	1.11366

2日	ユーロ圏5月消費者物価指数・速報が前年比+0.3%と予想(+0.2%)を上回るとユーロ買いが活発化。さらに、「ギリシャ債権団はギリシャ政府が提出する財政改革案に合意するだろう」などとする観測報道が流れたためユーロ買いが加速した。ただ、ダイセルブルーム。ユーログループ議長が「債権団とギリシャの合意は程遠い」との見解を示したため、やや伸び悩む場面もあった。
3日	ECBは政策金利を0.05%に据え置いた。同時に発表したスタッフ予測では、2015年のインフレ見通しを従来の0.0%から+0.3%に上方修正した。また、その後の記者会見でドラギ総裁が「インフレは今年初めに底入れし、今後上昇し始めるだろう」「現時点では量的緩和を拡大する必要はないと見ている」などと発言。これを受けてユーロ買いが活発化した。
5日	米5月雇用統計は失業率が5.5%、非農業部門雇用者数が前月比28.0万人増、労働参加率が62.9%、平均時給が前月比+0.3%という結果であった。失業率こそ予想(5.4%)をわずかに上回ったが、非農業部門雇用者数や平均時給が予想(22.6万人増、+0.2%)より良好だったことからドル買いが強まり、1.10ドル台半ばまで下落した。
17日	米連邦公開市場委員会(FOMC)が声明で景気や雇用に関する判断を上げた事を受けてドル買いが強まると1.12ドルを割り込んで下落した。しかし、同時に発表した政策金利見通しで、「年内の利上げが1回のみ」と予想したメンバーが従前の1人から5人に増えていた(年末時点の政策金利の予想中央値は0.625%で変わらず)事から、9月利上げ観測がやや後退する形となり、ドル売りに転じた。これを受けて1.13ドル台半ばまで反発するなどユーロ/ドルは乱高下した。
22日	この日行われるユーロ圏緊急首脳会議を前に、「ギリシャが(支援獲得に必要な)新たな財政改革案を提出」と報じられた事を受けて、ユーロ買いが先行。その後、モスコビシ欧州委員が「ギリシャをめぐる本日の協議は最終的なものになる」などと発言した事からギリシャ支援協議の妥結期待はさらに高まったが、このタイミングでユーロは売り優勢に転じた。ギリシャ懸念の後退が、米国債利回りの上昇を招き、ドル高が進んだため1.1310ドル台まで反落した。
29日	ギリシャ支援をめぐり、同国と国際債権団の協議が難航する中、ギリシャは27日に債権団が求める緊縮策について7月5日に国民投票を実施すると表明。その間の支援延長を合わせて要請した。しかし、その後行われたユーロ圏財務相会合は、この要請を拒否。30日に期限が迫ったギリシャから国際通貨基金(IMF)への返済が事実上不可能となった事から、29日のオセアニア市場オープンと共にユーロ売りが殺到し、東京市場がオープンすると1.09516ドルまで下押しした。

## EUR/USD

## NYダウ平均

OPEN	18017.82
HIGH	18188.81
LOW	17576.50
CLOSE	17619.51

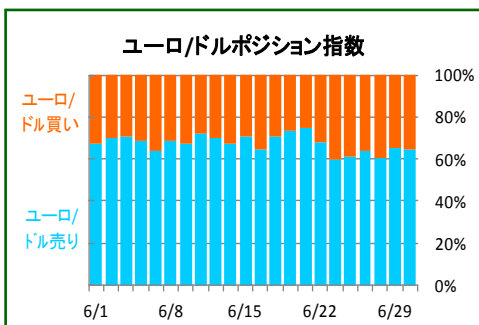
## 独10年債利回

OPEN	0.497%
HIGH	1.057%
LOW	0.474%
CLOSE	0.764%

## 米10年債利回

OPEN	2.1249%
HIGH	2.4985%
LOW	2.1040%
CLOSE	2.3531%

## 6月のポジション動向



## 7月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・6月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・6月米雇用統計(2日)
- ・ギリシャ国民投票(5日)
- ・6月米ISM非製造業景況指数(6日)
- ・FOMC議事録(8日)
- ・5月ユーロ圏鉱工業生産(14日)
- ・7月独ZEW景況感調査(14日)
- ・6月米小売売上高(14日)
- ・欧州中銀金融政策発表(16日)
- ・6月米消費者物価指数(17日)
- ・6月米住宅着工件数(17日)
- ・7月独PMI製造業・速報(24日)
- ・7月ユーロ圏PMI製造業・速報(24日)
- ・7月独IFO景況指数(27日)
- ・米FOMC(28-29日)
- ・4-6月期米GDP・速報値(30日)
- ・6月ユーロ圏失業率(31日)
- ・7月ユーロ圏消費者物価指数(31日)

## 7月の見通し

7月最大の注目イベントは5日に予定されているギリシャの国民投票だろう。国際金融支援を受ける条件となる緊縮策の是非を問う投票であり、事実上ギリシャのユーロ離脱が問われているとの見方が強い。ギリシャの民意が緊縮反対と出れば、金融支援再開の道は閉ざされる可能性が高く、ギリシャ政府の資金が枯渇するため新通貨の発行を余儀なくされるという見方だ。市場は、ギリシャのデフォルト(債務不履行)をある程度織り込んでいると見られるが(また、デフォルトが及ぼす市場への影響は軽微と見られている)、ユーロ離脱までは織り込んでいない公算が大きい。「いざ離脱」となれば動揺が広がる可能性もあろう。ただし、ギリシャ問題に関しては今後、中国やロシアが絡む(資金支援に名乗りを挙げる)との観測報道もある。欧州連合(EU)や国際通貨基金(IMF)も含めて、高度な政治的決着が図られる可能性も否定できず、現段階で結末を予想するのはあまりに困難だ。また、この問題がユーロ相場にどう作用するのかについても不透明と言わざるを得ない。ギリシャのユーロ離脱が現実味を帯びればユーロ下落は免れないとの見方がある一方、ギリシャという「問題児」が抜ける事でユーロの実力がアップするとの見方もある。協議の着地点も相場の反応も読みきれない中で、当面のユーロ相場は「国民投票後」を睨んで関連報道に逐次神経質に反応するしかなさそうだ。(神田)

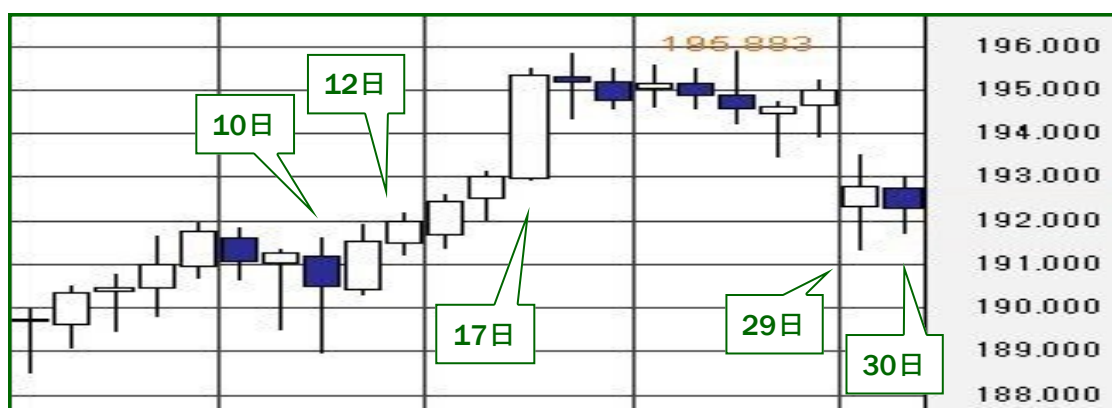
(予想レンジ: 1.06000~1.15000ドル)

## ポンド/円 6月の推移

# GBP/JPY

6月のポンド/円相場は188.542～195.883円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.4%の上昇(ポンド高・円安)となった。

6月のポンド/円は月前半は大きな方向感が出なかったが、17日に英中銀(BOE)の英金融政策委員会(MPC)の議事録や英2-4月週平均賃金の好結果を受けて、一部利上げ時期の前倒し期待なども絡めつつ、一段高となった。ただし、ギリシャのデフォルト懸念が高まると円買いが強まり、ポンド/円は上げ幅を縮小する事となった。



### 四本値

OPEN	189.763
HIGH	195.883
LOW	188.542
CLOSE	192.327

10日	黒田日銀総裁が朝方に「米国の利上げが織り込まれているのであれば、これ以上ドル高になる必要はない」と発言した上に「実質実効為替レートでここからさらに円安はありそうにない」「これまで円安が経済にプラスだったから、さらなる円安でさらにプラスという事ではない」などと発言すると、市場は円安牽制と受け止めて円高が進行。ポンド/円は失速した。ただ、英4月鉱工業生産が前月比+0.4%と市場予想(+0.1%)を上回った事などを背景に下げ幅を縮小した。
12日	米5月生産者物価指数は前年比-1.1%と予想通り、またコア指数は前年比+0.6%と予想(+0.7%)を僅かに下回った。また、米6月シンガン大消費者信頼感指数・速報値は94.6と予想(91.2)よりも強い結果となった。しかし、これらの結果に対してドルはほとんど反応せず、米長期金利の低下を受けたドル売りに押されてポンド/ドルが上昇すると、ポンド/円も連れ高となった。しかし、格付け会社S&Pが英国の格付け「AAA」の見通しを「ネガティブ」に引き下げると、ポンドの上値は抑えられた。
17日	英5月雇用統計において失業率は2.3%(予想:2.2%)、失業保険申請件数は0.65万件減(同:1.38万件減)で予想より弱めの結果だったものの、2-4月週平均賃金が前年比+2.7%と予想(+2.1%)を大幅に上回る伸びを見せるとポンドは上昇。さらに、同時発表のBOEの英金融政策委員会(MPC)議事録では「金融政策は全会一致の据え置き決定」「2人の委員は利上げと据え置きで微妙な判断だった」などは前回と同じだったものの、「金融政策のペースは国内のインフレ見通し次第であり、他の中銀の行動には左右されない」とした事を受けてポンド高が一段と進んだ。
29日	前週末27日にギリシャのツィプラス首相が7月5日に債権団から提示された支援策の受け入れについて国民投票を行う方針を表明し、それまでの金融支援の延長を求めたが、ユーロ圏財務相会合で拒否された。これによってギリシャのデフォルト懸念が一気に高まり、週明けのポンド/円は窓を開けて急落して始まった。
30日	英1-3月GDP・確報、前期比+0.4%(予想通り)、前年比+2.9%(予想:+2.5%)と良好な結果だった。ただし、ギリシャ情勢についての先行き不安が強い中で反応は限られた。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	20444.54
HIGH	20952.71
LOW	19990.55
CLOSE	20235.73

## FTSE100

OPEN	6984.43
HIGH	7037.58
LOW	6520.98
CLOSE	6520.98

## 英2年債利回

OPEN	0.498%
HIGH	0.713%
LOW	0.483%
CLOSE	0.562%

## 英10年債利回

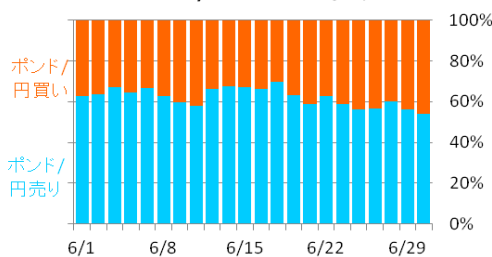
OPEN	1.802%
HIGH	2.212%
LOW	1.802%
CLOSE	2.024%

## 6月のポジション動向

## 7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



- ・米6月雇用統計(2日)
- ・日5月経常収支(8日)
- ・米6月小売売上高(14日)
- ・英6月消費者物価指数(14日)
- ・日銀金融政策決定会合(14-15日)
- ・英6月雇用統計(15日)
- ・BOE議事録(22日)
- ・日6月通関ベース貿易収支(23日)
- ・英4-6月期GDP・速報値(28日)
- ・日6月全国消費者物価指数(31日)
- ・英利上げ時期に関する要人発言
- ・円安警戒発言

## 7月の見通し

英国の経済が堅調で、来年の利上げが視野に入ってきてつつある中で、6月のポンドは堅調だった。引き続き、英国に関しては各種経済指標を確認しつつ、英中銀(BOE)が利上げに踏み切る時期を窺う形になるだろう。

ただし、気をつけるべきなのはギリシャ情勢である。5日に開催されると見られる、債権団からの財政改善策を受け入れるかの是非を問う国民投票で、改善案否決が決定されれば、ギリシャはユーロ圏離脱を余儀なくされる可能性がある。その方面にギリシャが進めば進むほど、一旦は世界的にリスク回避の動きが強まり、ポンド/円には下押し圧力が掛かりそうだ。ただ、欧州から避難的にポンドに資金が流れる部分も大きく、ユーロ/ポンドがユーロ安・ポンド高に振れれば、ポンド/円の押しも長期に渡るものにはならないだろう。英国の利上げが視野に入っている以上、中期的に上昇する可能性の高いポンド/円については、下げ一服後は買いたいところだ。(石川)

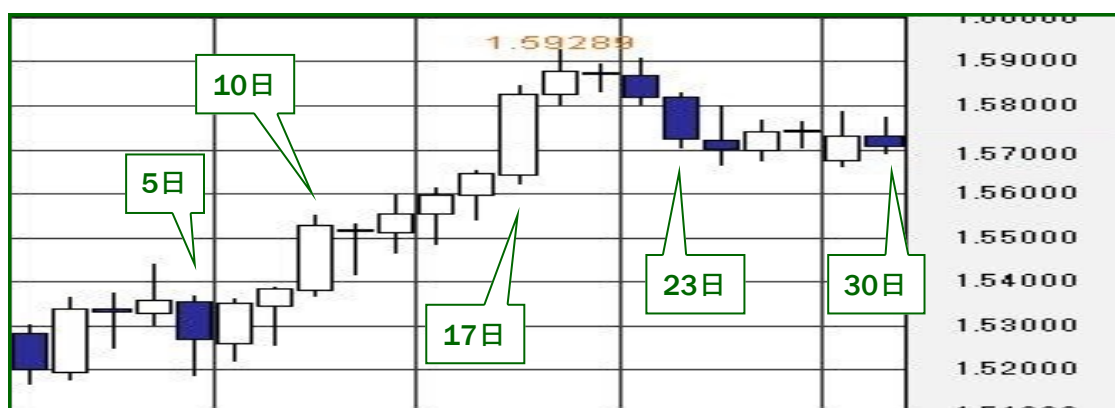
(予想レンジ: 186.000~197.000円)

## ポンド/ドル 6月の推移

GBP/USD

6月のポンド/ドル相場は1.51701～1.59289ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.8%の上昇(ポンド高・ドル安)となった。

中旬にかけては英経済指標の好結果や米長期金利低下を受けたドル売りの流れの中でポンド/ドルはジリジリと上昇。17日には、英中銀(BOE)の英金融政策委員会(MPC)の議事録や英2-4月週平均賃金の好結果を受けたポンド高と、米連邦公開市場委員会(FOMC)関連イベントを眺めてのドル安によってポンド/ドルは一段高となった。ただ、その後はギリシャ情勢の先行き不安などがあり、方向感の乏しい展開となった。



## 四本値

OPEN	1.52836
HIGH	1.59289
LOW	1.51701
CLOSE	1.57092

5日	米5月雇用統計において、失業率は5.5%と予想(5.4%)に反して悪化したものの、労働参加率が62.9%へ改善(前月:62.8%)していた事、非農業部門雇用者数が28.0万人増(予想:22.6万人増)、平均時給が前月比+0.3%(同:+0.2)と予想よりも強い結果になった事を受けてドル高が進行した。
10日	英4月鉱工業生産が前月比+0.4%と市場予想(+0.1%)を上回った事などを背景にポンドはジリ高となった。
17日	英5月雇用統計において失業率は2.3%(予想:2.2%)、失業保険申請件数は0.65万件減(同:1.38万件減)で予想より弱めの結果だったものの、2-4月週平均賃金が前年比+2.7%と予想(+2.1%)を大幅に上回る伸びを見せるとポンドは上昇。さらに、同時発表のBOEの英金融政策委員会(MPC)議事録では「金融政策は全会一致の据え置き決定」「2人の委員は利上げと据え置きで微妙な判断だった」などは前回と同じだったものの、「金融政策のペースは国内のインフレ見通し次第であり、他の中銀の行動には左右されない」とした事を受けてポンド高が一段と進んだ。加えて、FOMCが発表した経済・金利見通しにおいて、2015年末のFF金利見通しこそ据え置いた(3月:0.625%)ものの、2016年末は1.625%、2017年末は2.875%に下方修正(3月:1.875%、3.125%)された他、経済成長率見通しなども下方修正が入った事がドル安要因となり、ポンド/ドルは一段と上昇。その後に記者会見を行った米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が9月の利上げについて明確な示唆をしなかった事もこの流れを助長した。
23日	パウエルFRB理事が「9月までに利上げの用意が整う可能性は50%近く、その後12月の追加利上げを見込んでいる」と述べた事で年内2回の利上げ期待が台頭し、ドルは一時上昇した。
30日	英1-3月GDP・確報、前期比+0.4%(予想通り)、前年比+2.9%(予想:+2.5%)と良好な結果だった。ただし、ギリシャ情勢の先行き不安が強い中で反応は限られた。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	18017.82
HIGH	18188.81
LOW	17576.50
CLOSE	17619.51

## 米10年債利回

OPEN	2.1249%
HIGH	2.4985%
LOW	2.1040%
CLOSE	2.3531%

## 英10年債利回

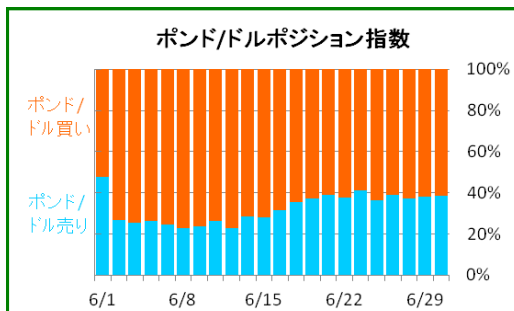
OPEN	1.802%
HIGH	2.212%
LOW	1.802%
CLOSE	2.024%

## 6月のポジション動向

## 7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



- ・米6月雇用統計(2日)
- ・FOMC議事録(8日)
- ・英6月消費者物価指数(14日)
- ・米6月小売売上高(14日)
- ・英6月雇用統計(15日)
- ・BOE議事録(22日)
- ・英4-6月期GDP・速報値(28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
- ・ギリシャ情勢

## 7月の見通し

英国・米国共に利上げが視野に入ってきており、ポンド/ドル相場は双方の経済指標を1つ1つ確認するのが非常に大事な局面となっている。しかし、米国については利上げ時期は9-12月、英国については2016年4-6月と見る向きが多く、「利上げの可能性はある」とされる時期までまだ時間があり、織り込みが急速に進むかは微妙なところである。双方、利上げ期待を煽る材料にことさら反応する様子を見せれば、ポンド/ドルは双方が綱引きする形で大きな方向感が出ない形になりそうだ。

さらに、足元の市場の関心はギリシャに集中している。すくなくとも5日に行われるユーロ圏からの財政改革案の是非を問う国民投票を経て、足元の先行き不透明感が払拭されない限り、ポンド/ドルが独自の動きがでてくる公算は小さいと見る。ギリシャ関連報道を受けての、ユーロ/ドル、ユーロ/ポンド、そして英米の長期金利の動きを常に確認し、どれにより強い影響を受けているのか、見定める必要がある。(石川)

(予想レンジ: 1.50500~1.6200ドル)