

外為マンスリーレビュー

2018/07/02

世界貿易戦争の行方が最大の関心事

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円	➡	米国の経済と政治を両睨み 予想レンジ: 108.000~112.500円	2-3
ユーロ/円	➡	貿易戦争が浮沈のカギに 予想レンジ: 126.500~132.000円	4-5

※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



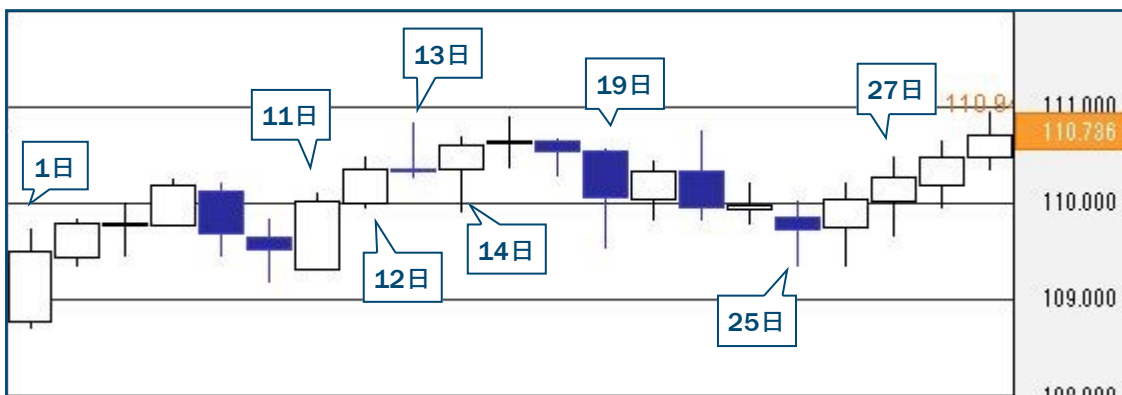
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2018Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

USD/JPY

ドル/円 6月の推移

6月のドル/円相場は108.720～110.940円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約1.7%の上昇(ドル高・円安)となった。良好な米5月雇用統計を受けて堅調にスタートすると、5日に110円台を回復。日銀が大規模緩和の維持を決めた15日には110.90円台にワンタッチした。利上げに動いた米連邦公開市場委員会(FOMC)と、大規模緩和を維持せざるを得ない日銀との政策スタンスの違いがドル買い・円売りを促した。12日に史上初めて開催された米朝首脳会談を無事に終えた事で市場に安心感が広がった面もある。その後は、米中貿易戦争の激化が懸念される中で110円台を割り込む場面もあったが、月末にかけては実需のドル買い観測などに支えられて再び上昇。米企業による海外利益の本国送金(リパトリ)観測など、四半期末に絡む季節要因を交えながら、29日には110.94円前後まで上昇して月初来高値を更新した。



四本値	
OPEN	108.783
HIGH	110.940
LOW	108.720
CLOSE	110.705

1日	米5月雇用統計は、非農業部門雇用者数が22.3万人増となり、市場予想(19.0万人増)を上回ったほか、失業率も3.8%と予想(3.9%)を下回り、2000年4月以来の水準に改善。平均時給は前月比+0.3%、前年比+2.7%と、いずれも予想(+0.2%、+2.6%)を上回る伸びとなった。また、米5月ISM製造業景況指数も58.7と市場予想(58.2)を上回った。
11日	前週末のG7首脳会議(サミット)後に、トランプ米大統領が共同声明の承認を拒否した事を受けて貿易戦争激化への懸念が高まる中、円全面高で週明けの取引がスタート。しかし、伊経済相が、政権内にユーロ離脱の議論はないと明言した事や、ポンペオ米務長官が北朝鮮の非核化に強硬姿勢を取らない考えを示した事などから円が売り戻された。
12日	首脳会談を終えた米朝首脳が「合意文書」に署名すると伝わると、北朝鮮の核放棄プログラムなどへの思惑を絡めて一時円売りに傾いた。しかし、米メディアが合意文書は交渉の進展を確認する内容や勢いの継続を約束する内容と報じた事で円が買い戻されるなど、史上初めて行われた米朝首脳会談に市場は神経質に反応した。
13日	FOMCは市場の予想通りに政策金利の0.25%引き上げを決定。さらに今年の追加利上げ予想をあと2回とし、年内合計3回から4回へ上方修正した。声明では「金利は長期的に有効な水準を下回る」との文言が削除された。パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は会見で「1月から全てのFOMC会合で会見を行う」「フォワードガイダンスを削除するのに適切な時期」「2020年のFF金利予測は長期的水準を小幅に上回る」「インフレが2%を超えても過剰反応しない」などと発言。これを受けてドル買いが強まるとドル/円は110.80円台に上伸したが、直後に「トランプ米政権が中国製品への追加関税を早ければ15日にも実施する意向」との報道が伝わると110.20円台へと反落した。
14日	米5月小売売上高は前月比+0.8%と市場予想(+0.4%)を大幅に上回り、今年最高の伸び率を記録。変動の大きい自動車を除いた売上高も前月比+0.9%と大幅に伸びた(予想+0.5%)。
19日	トランプ米大統領が「中国に一段の措置を取る必要」「米通商代表部(USTR)に関税で2000億ドル規模の中国製品特定を指示」と述べた事が伝わると、米中貿易戦争への懸念が高まり円が買われた。さらに、その後中国商務省が「米国の関税に関する決定は市場のルール違反」「米国が追加関税を決定するなら対抗措置」と反論した事で円買いが加速した。
25日	米紙が「米財務省は、中国資本が25%以上の企業に対して、『重要な産業技術』に関与している米企業の買収を禁じる規則を作成している」と報じた事を受けて、米中貿易戦争激化への懸念が高まり円が全面高となった。しかし、米国家通商会議(NTC)のナバロ委員長が「トランプ米大統領の貿易政策について誤解がある」「対米投資制限の計画はない」などと発言すると、円が売り戻された。
27日	「トランプ米大統領、中国投資制限で最も厳しい措置は取らないと決定」と報じられると、米中貿易戦争をめぐる懸念が和らぎ、欧州株の上昇とともに円売りが強まった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

USD/JPY

米2年債利回り

OPEN	2.4315%
HIGH	2.5984%
LOW	2.4230%
CLOSE	2.5282%

米10年債利回り

OPEN	2.8586%
HIGH	3.0069%
LOW	2.8201%
CLOSE	2.8601%

日経平均

OPEN	22126.25
HIGH	23011.57
LOW	22038.40
CLOSE	22304.51

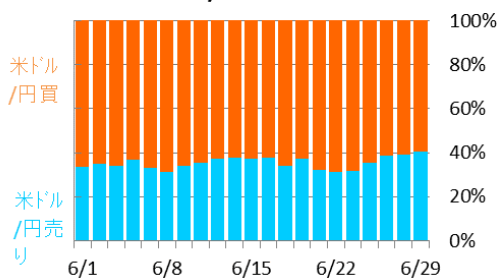
NYダウ平均

OPEN	24542.09
HIGH	25402.83
LOW	23997.21
CLOSE	24271.41

6月のポジション動向

7月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・日銀短観(2日)
- ・6月米ISM製造業景況指数(2日)
- ・6月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・FOMC議事録(5日)
- ・6月米雇用統計(6日)
- ・5月米貿易収支(6日)
- ・6月米生産者物価指数(11日)
- ・6月米消費者物価指数(12日)
- ・6月米小売売上高(16日)
- ・6月米鉱工業生産(17日)
- ・6月米住宅着工件数(18日)
- ・6月日本貿易収支(19日)
- ・6月日本消費者物価指数(20日)
- ・6月米中古住宅販売件数(23日)
- ・6月米耐久財受注(26日)
- ・4-6月期米GDP・速報値(27日)
- ・日銀金融政策決定会合(30-31日)
- ・6月米コアPCEデフレーター(31日)
- ・日米貿易協議(未定)

7月の見通し

経済指標カレンダー(外部リンク)

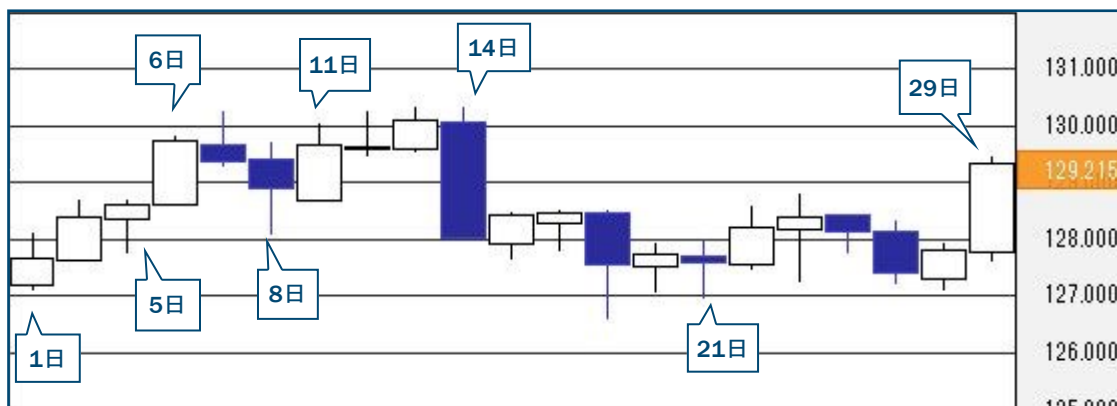
ドル/円相場は、7月も引き続き米経済と米政治の両睨みで推移していく事になりそうだ。米6月ISM製造業景況指数から米6月雇用統計へと続く月初の重要統計では、米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げやトランプ米政権が仕掛ける貿易戦争が、实体经济に悪影響を及ぼし始めていないか点検したい。そうした懸念が払しょくされれば、ドル高・円安が進みやすくなりそうだ。一方、米6月雇用統計と同じ6日には、中国製品340億ドルに対する25%の追加関税措置が第1弾として発動される。中国も同規模の対米追加関税を発動する構えだ。ここまでは、市場も織り込み済みと見られるが、報復合戦がさらにエスカレートするようならドル売り・円買い圧力になるだろう。そのほか、7月には、茂木経済再生担当相と米通商代表部(USTR)のライトハイザー代表による貿易協議の初会合が行われる予定だ。トランプ米大統領と安倍首相の関係が良好とはいえ、日本の対米貿易黒字は688億ドル(2017年)と世界で3番目に大きいという現実もある。貿易戦争が日米間に飛び火する可能性もゼロではなさそう。当面はトランプ米大統領のツイッター(@realDonaldTrump)のチェックが欠かせないだろう。(神田)

(予想レンジ: 108.000-112.500円)

ユーロ/円 6月の推移

EUR/JPY

6月のユーロ/円相場は126.646~130.339円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約1.6%の上昇(ユーロ高・円安)となった。イタリア政局不安などで大幅に下落した前月の反動からユーロ買いが先行。欧州中銀(ECB)の金融政策正常化への期待が高まると7日には130円台を回復した。しかし、14日のECB理事会が(資産買入れの縮小と年内終了を決めたものの)、利上げに慎重姿勢を示したとの見方が強まると、ユーロは上げ幅をほぼ失った。その後は手掛りを欠き、もみ合う展開となったが、29日に欧州連合(EU)首脳会議で移民・難民問題に合意が成立すると、ユーロ買いが強まり、129円台を回復して6月の取引を終えた。



四本値

OPEN	127.198
HIGH	130.339
LOW	126.646
CLOSE	129.336

1日	スペイン・ラホイ首相の不信任決議が可決。ただ、事前の票読みで可決は織り込み済みであったほか、仮に総選挙が行われても反ユーロの政権が誕生する公算が小さいとの見方が強かった事からユーロ相場の反応は限定的だった。
5日	コンテ伊首相が所信表明演説を行い「市民の声を聞くのがポピュリズム(大衆迎合主義)ならば、我々はその通りだ」とし、「緊縮でなく、経済の富を増やすことで公的債務を減らしたい」などと述べた。これを受けて、同国の国債価格や株価が下落する中、ユーロ売りが活発化。しかし、ECB関係者の話として「来週の政策会合は量的緩和(QE)終了を議論する重要な機会になる」と報じられるとユーロを買い戻す動きが急速に強まった。
6日	プラートECB理事は講演で「インフレ期待と目標との整合性が増しつつある」と発言。その後、バイトマン独連銀総裁が「年末までの資産購入プログラム終了という市場の期待は妥当」と述べた。続いてクノット・オランダ中銀総裁も「まもなく資産買入れの終了を宣言することは合理的」との見解を示した。ECBメンバーからタカ派発言が相次ぐと、ユーロが買われた。
8日	独4月鉱工業生産が前月比-1.0%と予想(+0.3%)に反して減少すると、独長期金利の低下とともにユーロ売りが強まった。その後も、この日開幕するG7首脳会議(サミット)への警戒感などから欧州株が下落する中、ユーロ/円は軟調に推移。なお、サミットでは通商問題を巡る溝が深い事から共同声明が採択されない公算、とする複数の関係者の話が伝えられた。
11日	イタリアのトリア経済・財務相が前週末の伊日刊紙とのインタビューで「イタリアがユーロ圏を離脱するという議論はない。政権全体のはっきりした方針だ」と明言した事を受けて、同国の株式と国債価格が上昇する中、ユーロ買いが強まった。
14日	ECBは政策金利の据置きと同時に発表した声明で、現行月額300億ユーロの資産買入れを10月から150億ユーロに減額した上で、12月末で終了させると発表。一方で「政策金利は少なくとも2019年夏まで据え置き」「保有債券の償還元本を必要な限り再投資」などとした。その後、ドラギ総裁は会見で「インフレを巡る不確実性は後退」などと述べて量的緩和の年内終了を正当化した一方、「ECBは利上げ時期を協議しなかった」「見通しに対して存在するリスクを軽視したくない」などと慎重な姿勢を強調した。QEの年内終了は織り込み済みとの見方も相まってユーロ売りが活発化した。
21日	イタリアの上院財政委員会委員長にバグナイ氏、同じく下院財政委員会委員長にボルギ氏が指名された。いずれも極右政党「同盟」の議員であり、有力なユーロ懐疑派とされる両氏の指名を受けてユーロ売りが活発化した。ただ、ボルギ氏は翌日、ユーロ圏から離脱すれば多くの国内問題が解決するとしつつも、「(政府は)ユーロ離脱を望んでいない」と述べた。
29日	EU首脳会議が移民・難民問題で合意(国境管理の強化や亡命希望者に対応する施設の設立など)したと伝わるとユーロが上昇。独連立政権内で同問題が対立を生んでいただけに、EU首脳会議での合意によって、メルケル独政権の崩壊リスクが低下したと受け止められた。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	22126.25
HIGH	23011.57
LOW	22038.40
CLOSE	22304.51

独 D A X

OPEN	12678.07
HIGH	13170.05
LOW	12104.41
CLOSE	12306.00

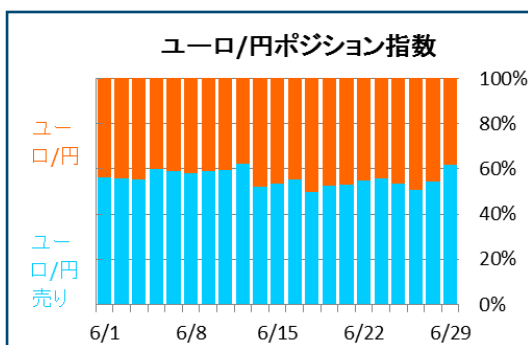
独2年債利回り

OPEN	-0.648%
HIGH	-0.548%
LOW	-0.680%
CLOSE	-0.665%

独10年債利回り

OPEN	0.367%
HIGH	0.518%
LOW	0.298%
CLOSE	0.302%

6月のポジション動向



7月のユーロ圏注目イベント

- ・5月ユーロ圏生産者物価指数(2日)
- ・5月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・5月独鉱工業生産(6日)
- ・5月独貿易収支(9日)
- ・7月独ZEW景気期待指数(10日)
- ・5月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・5月ユーロ圏貿易収支(16日)
- ・7月独/ユーロ圏製造業PMI(24日)
- ・7月独Ifo景況感指数(25日)
- ・ECB理事会(26日)
- ・7月独消費者物価指数(30日)
- ・7月独雇用統計(31日)
- ・7月ユーロ圏消費者物価指数(31日)
- ・4-6月期ユーロ圏GDP・速報(31日)

7月の見通し

[経済指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

6月はイタリアのコンテ新政権にユーロ離脱の考えがない事がひとまず確認できたほか、欧州連合(EU)首脳会議が移民・難民問題に合意した事によって独連立政権の崩壊リスクが後退した。ユーロ圏6月消費者物価指数が前年比+2.0%となり、欧州中銀(ECB)のターゲットを超えてきただけに、欧州の政治リスク後退は金融政策の早期正常化期待に繋がりがやすく、ユーロ高を後押しする要因であろう。とはいえ、米国発の貿易戦争の砲火はユーロ圏にも及んでおり、トランプ米大統領はEUからの輸入車に対する関税引き上げを示唆している点などはユーロの重しとなり得るだろう。世界的に貿易戦争が激化すればリスク回避の円買い圧力が高まると考えられるため、この点もユーロ/円の重しとなりやすい。つまり、世界的な貿易戦争への懸念がさらに高まるか否かがユーロ/円相場の浮沈のカギを握っているという事になるだろう。(神田)

(予想レンジ: 126.500-132.000円)