

FOREX WEEKLY

市場営業統括部

シニア・エコノミスト 青木 拓郎

ポイント

- 先週末以降のドルは、弱め
- ドル円は、週半ばまでじり高となったが、6月米CPIの軟化をきっかけに急落
- 来週は、米国で小売売上高、中国で実質GDPが発表されるほかユーロ圏ではECB理事会が行われる。また、政治イベントとしては米国共和党大会や中国三中全会にも注目が集まる
- ドル円は、上記材料に振らされる展開を想定しつつも、ドル安方向に振れやすいとみる

【為替相場の予想レンジ】

	7/5~7/12 実績値	7/12~7/19 予想レンジ	2024年9月末 レンジ見通し	2024年12月末 レンジ見通し
ドル/円	157.40-161.81円	156.00-161.00円	152.00-165.00円	148.00-160.00円
ユーロ/ドル	1.0792-1.0900ドル	1.0700-1.1000ドル	1.0300-1.1300ドル	1.0300-1.1300ドル
ユーロ/円	171.55-175.42円	170.00-175.50円	164.00-178.00円	159.00-173.00円

(注) カットオフタイムは日本時間 AM7:00

(データ出所) Refinitiv。予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想。レンジ見通しは市場営業統括部作成。

- ・本号は日本時間7月12日午前7時までの情報をもとに作成しています。
- ・FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。(<https://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報 → フォレックス・ウィークリー)

先週末以降の為替動向

先週末以降のドルは、弱め。

ドル円は、週半ばまでじりじり上昇。9-10日のパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長議会証言は、「雇用と物価目標達成のリスクは良いバランスになりつつある」「金融引き締めは縮小が遅過ぎたり少な過ぎたりすれば、経済活動や雇用を不当に弱める可能性がある」など、ややハト派的なものだったが、相場を大きく動かすには至らなかった。その後11日、米国の6月消費者物価指数（CPI）の軟化をきっかけとした急落により一時、157円40銭をつけた。なお、鈴木財務相、神田財務官ともに、為替介入の有無について言及せず、との姿勢を維持している。日本時間12日7時時点では159円ちょうど付近で推移しているが、その後の値動きは荒め。

先週末以降のトピック：米雇用、米CPI、独生産、仏選挙、英選挙

米国で先週末5日に発表された6月雇用統計は、非農業部門雇用者数（NFP）が前月差+20.6万人と前回の同+21.8万人に続き20万人を超えた。だが、過去2ヵ月分が計-11.1万人下方修正されたことを踏まえると、弱めの結果と評価できる。業種別にみると民間部門 [同+19.3万人→同+13.6万人] が鈍化しているが、特にサービス業 [同+18.1万人→同+11.7万人] の減速が目立っている。他方、その他指標に関しては、失業率 [4.0%→4.1%] が3ヵ月連続で上昇したほか、平均時給 [前月比+0.4%→同+0.3%] が減速するなど、軟化の動きがでている。

移民の増加により雇用の伸びを維持しながらも労働需給は緩和に向かう、という流れは継続中。

11日発表の6月米国CPIは総合 [前月比横ばい→同-0.1%] がマイナスに転じ、コア [同+0.2%→同+0.1%] も減速、市場予想も下回った。総合はガソリン価格 [同-3.8%] 下落の影響が大きい。コアの内訳をみると、財 [同横ばい→同-0.1%] は減速。新車 [同-0.4%]、中古車 [同-1.5%] の価格が沈静化してきている。他方、住居費 [同+0.4%→同+0.2%] の伸び鈍化に加え、航空運賃 [同-5.0%] などのマイナスが寄与したため、サービス [同+0.2%→同+0.1%] も減速した。なお、ウェイトの高い帰属家賃 [同+0.4%→同+0.3%] は約3年ぶりの低い伸び率で、FRBが重視する“住居費を除くコアサービス” [同-0.04%→同-0.05%] は小幅マイナスとなっている。

グールズビー・シカゴ連銀総裁が「これこそ2%への軌道というものだ」と評するように、FRBにとって朗報であったといえる。雇用統計と併せみて、9月米連邦公開市場委員会（FOMC）における利下げ開始の確度は高まったとみている。

ドイツでは先週末、5月生産統計が発表された。

製造業受注は前月比-1.6%と、年初から5ヵ月連続でマイナス。除く大口受注ベースでも、同-2.2%と、過去5ヵ月で4回目のマイナスとなっている。さらに、長い視点でも21年半ば以降続く減少基調に目立った変化はみられない。特に、国外 [同-1.0%→同-2.8%] からの受注が冴えず、当面の間は顕著な生産改善は望み難い。また、製造業生産も前月比-2.9%と、前回 [同+0.4%] から減産に転じている。23年終盤以降、底ばい圏で推移し続けている。

6月30日と7月7日、フランスでは国民議会選挙が行われた。初回投票時点では右派・国民連合（RN）が優勢だったものの、同党を締め出す選挙協力の動きから、最終結果は左派・新人民戦線（NFP） [議席率31.5%]、中道・アンサンブル [同29.1%]、RN [同24.8%] の順となった。

今後は、新議会の体制と財政運営に注目が集まる。前者は、どの政党・会派が主導権を握るかはともかく、ハング・パーラメントとなる可能性が高そうだが、NFPが主体となれば財政ばら撒きへの警

戒感が一層強まることになろう。

欧州委員会は6月19日、フランスほか欧州連合（EU）7カ国に過剰財政赤字手続き開始を勧告した。これが正式に決定すれば、財政赤字がGDP比3%以内に収まるまで年間0.5%相当の改善が求められることになる。このようにフランスの財政は現状ですら不芳で、5月には一部格付会社が格下げを実施している。新議会がどの程度是正措置を講ずるか、ないしはEUと対立するか注目されるが、ハング・パーラメントの状態では、財政の改善は困難を極めよう。

英国で先週実施された総選挙〔総議席650〕は、労働党が411議席〔前回差+209議席〕を獲得し、14年ぶりに政権与党に返り咲いた。一方、保守党は121議席〔同-244議席〕と歴史的な大敗を喫した。

労働党が大勝した背景には、①過去よりも現実路線をとっており安心感がある、という同党の要因もある。だがむしろ、②長期政権となり、かつスキャンダル続きの保守党に辟易とした、③保守層の票を保守党と新興ポピュリスト政党「リフォームUK」が奪い合った、④スコットランド民族党の体制が不安定で労働党に票が流れたなど、敵失に拠るところも大きい。

労働党が政権を運営するにあたっては、緊縮的な財政政策を続けざるを得ず、新たな財源を捻出するにも限界ある。したがって、大幅な政策変更は見込み難い。政権交代は一旦、好意的に捉えたが、ハネムーン期間後は厳しい視線が注がれる可能性がある。

マーケット展望

来週は、米国で6月小売売上高が、中国で4-6月期実質GDPほか主要統計が発表される。また、ユーロ圏では欧州中央銀行（ECB）政策理事会が行われる。さらに、政治イベントとしては、米国で共和党大会が、中国で三中全会が開催される。

米国の6月小売売上高は茲許、個人消費の減速感が強まってきているだけに、弱い結果となれば9月FOMCでの利下げ観測が一層高まることになろう。他方、中国の4-6月期実質GDPは、景況感などから判断するに減速が予想される。三中全会で何らかの追加策が決定されるか注目しておきたい。

今回のECB政策理事会では政策変更は見込まれず、9月に向けた経済の評価や何らかのヒントがあるか要注目。茲許の政治動向が及ぼす影響に対するラガルド総裁の見解も気にしておきたい。

ドル円は、上記材料に振らされる展開を想定しつつも、ドル安方向に振れやすいとみている。

来週の主な材料

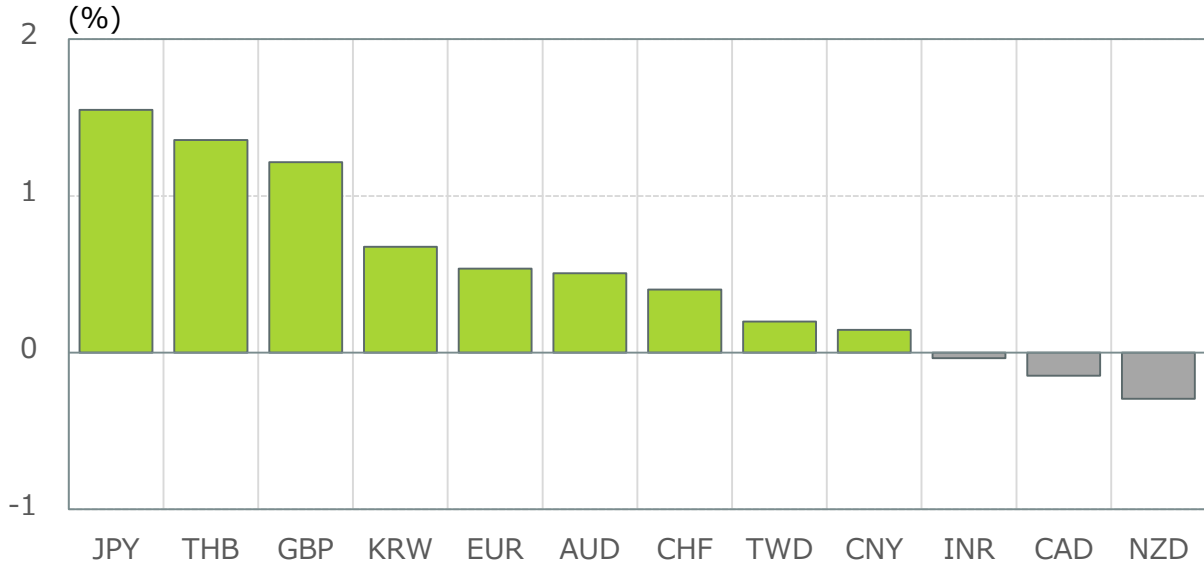
7/15 (月)	(日) 休場 (海の日) (米) 7月NY連銀製造業景気指数、パウエルFRB議長発言、デーリー・サンフランシスコ連銀総裁発言、 共和党大会 [-7/18] (欧) ユーロ圏財務相会合 (中) 4-6月期GDP 、6月鉱工業生産、6月小売売上高、 三中全会 [-7/18]
7/16 (火)	(米) 6月小売売上高 、クーグラールFRB理事発言 (欧) ECB銀行貸出調査、7月独ZEW調査
7/17 (水)	(米) 6月住宅着工&建設許可件数、6月鉱工業生産、バーキン・リッチモンド連銀総裁発言、ウォラーFRB理事発言、ページブック (欧) 6月英CPI
7/18 (木)	(日) 6月貿易収支 (米) 7月フィラデルフィア連銀景況指数、ローガン・ダラス連銀総裁発言、ボウマンFRB理事発言 (欧) ECB政策理事会 、英雇用統計
7/19 (金)	(日) 6月全国CPI (米) ウィリアムズNY連銀総裁発言、ボスティック・アトランタ連銀総裁発言 (欧) 6月英小売売上高

(時間は全て現地時間)

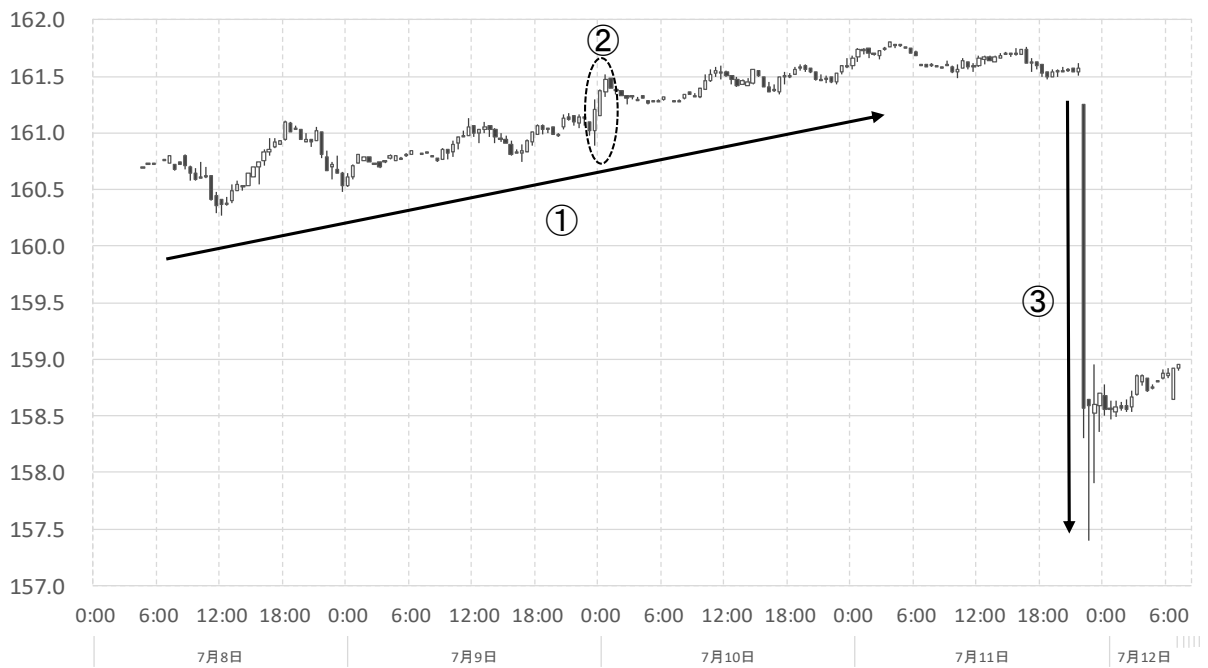
為替相場の動き

(データ出所: Refinitiv)

主要通貨の対ドル騰落率 (7/5-7/12)



今週のプライスアクション (ドル円)



- ① 材料が多くない中、キャリー取引の動きもあり週半ばまでじり高
- ② パウエル FRB 議長議会証言の影響は限定的
- ③ 6月米 CPI の軟化をきっかけに、急落

ディスクレマー

・本資料は弊行が提供するサービスや商品の勧誘、推奨を行うものではなく、お客さまへの情報提供を目的としております。

・本資料は弊行が信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また、資料に記載した指標（金利、為替、経済指標等）は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨記載しております。

・記載した意見や予測、見通し等は、作成時点の執筆者の見解であり、今後予告なく変更することがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は執筆者が任意に設定している場合があります。

・弊行は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合や、今後発信をすることがあります。また、各種マーケット等において、本資料の論旨と一致しない取引等を既に行っている場合や、今後行うことがあります。

・本資料にはお客さまの投資等に関する助言を含めておりません。本資料に記載した内容等を利用なさる際には、お客さまご自身のご判断でなさるようお願い申し上げます。

・お客さまが本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊行は責任を負いません。尚、本資料の一部または全部を問わず、弊行の許可を得ることなく、複製や再配布を行うことを禁じます。本資料の内容は、弊行が直接提供させていただいたお客さま限りでご使用くださいますようお願い申し上げます。