

ウィークリー・アウトルック

中東情勢に絡むリスクオフは円高か米ドル高か

※次号は 7 月 7 日(月)に配信します。次週 7 月 1 日(火)にマネースクエア四季報(2025/7)を配信いたします。

【今週のポイント】

- ・中東情勢が一段と緊迫化してリスクオフが高まれば、円高？ 米ドル高？
- ・ノルウェークローネ/スウェーデンクローナは政策金利差が徐々に重石に!?
- ・メキシコ中銀はどの程度利下げするか

日本時間 22 日朝、米国はイランの核施設を空爆。トランプ大統領は 19 日、イラン攻撃について「2 週間以内に決定する」と発信していたので、直後の攻撃は大きなサプライズとなりました。週明け 23 日は、一般的にリスクオフが強まりそうです(※)。

※23 日の WTI 原油価格は一時前週末比 4.6%高の 78.40ドルをつけましたが、すぐに 75ドル台に反落しました。また、米ドル/円はジリ高となり一時 146.742 円をつけました。日経平均は窓開けして前週末比 200 円安近辺で推移しています(日本時間 23 日午前 11 時現在)。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
6月23日	16:30	【独】製造業PMI速報値(6月)	48.5	49.0	48.3
	17:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(6月)	49.0	49.8	49.4
	22:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(6月)	50.0	51.0	52.0
		【米】S&Pグローバルサービス業PMI速報値(6月)	52.0	52.9	53.7
6月24日		NATOサミット(ハーグ、25日まで)			
	18:00	【独】IFO企業景況感指数(6月)	88.0	88.2	87.5
	21:30	【カナダ】CPI 前年比(5月)	1.8%	1.7%	1.7%
	23:00	【米】消費者信頼感指数(6月)	99.0	99.8	98.0
		【米】パウエルFRB議長の議会証言(下院金融サービス委、25日に上院銀行委)			
6月25日	10:30	【豪】CPI 前年比(5月)	2.3%	2.3%	2.4%
6月26日	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	8.25%	8.00%	8.50%
6月27日	21:30	【米】PCEデフレーター 前年比(5月)	2.3%	2.3%	2.1%
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(5月)	2.6%	2.6%	2.5%

市場予想はBloomberg、6月23日9:00現在。発表日時は日本時間。

今週の大きな注目ポイントは、イランの対応となりそう。イラン、あるいはイランと連携する武装勢力が中東の米国施設を攻撃したり、ホルムズ海峡の輸送路を妨害・封鎖したりする動きを見せれば、リスクオフは一段と強まるかもしれません。原油価格はもちろんのこと、株式投資家の心理を示す VIX 指数、金価格などの動きにも要注意でしょう。

中東情勢の緊迫化は、世界経済の下押し圧力となる一方で、原油価格の上昇を通じたインフレ圧力ともなる、スタグフレーション的効果を持ち得るので、各国金融当局の対応は一段と難しくなるかもしれません。

今週は、24-25 日にオランダのハーグで NATO（北大西洋条約機構）サミットが開催され、トランプ大統領も出席する予定です。議題は、欧州での米国のプレゼンス縮小や欧州加盟国の軍事費増額などです。イラン空爆は米国の単独行動ですが、それについても何らかの話し合いはあるのでしょうか。また、サミットに合わせて、トランプ大統領は日本、韓国、豪州、ニュージーランドの、いわゆる IP4（インド太平洋地域パートナー国）の首脳と特別会合を行う計画があるようです。そこでは中国やロシアの脅威に関する話し合いが行われそうです。

パウエル米 FRB 議長が半期に一度の議会証言を行います。24 日に下院金融サービス委員会、25 日に上院銀行委員会です（いずれも日本時間 23 時開始）。18 日の FOMC 後に記者会見を行っているので、金融政策に関して新たな材料は出てこないかもしれません。ただ、トランプ大統領による度重なる利下げ要求や、中東情勢の緊迫化に関して何らかの発言はあるかもしれません。米金融政策に関しては、27 日の PCE（個人消費支出）デフレーターもインフレ指標として重要でしょう。

もっとも、今週は中東を中心とする地政学リスクに市場参加者の関心が集まりそうです。＜西田＞

今週の資源・新興国通貨は、中東情勢に大きな影響を受けそうです。イランや米国の対応によって中東情勢がさらに緊迫すれば、リスクオフ（リスク回避）が強まると考えられます。その場合、米ドルが全般的に堅調に推移して、豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドルには下落圧力が、米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わりそうです。

中東情勢次第では原油価格に対して上昇圧力が加わるかもしれません。原油が上昇を続ける場合、カナダドルやメキシコペソのプラス材料になる可能性があります。

カナダの 5 月 CPI（消費者物価指数）が 24 日に、豪州の 5 月 CPI が 25 日に発表されます。CPI の結果を受けて市場の BOC（カナダ中銀）や RBA（豪中銀）の追加利下げ観測がどのように変化するのかに注目です。

26 日には BOM（メキシコ中銀）の政策会合が開かれます。BOM は難しい政策判断を迫られそうです。メキシコでは、トランプ米政権による関税の影響によって景気に下押し圧力が加わる一方で、インフレ率が

再び上昇しているからです。メキシコの5月CPI(消費者物価指数)は総合指数が前年比4.42%、コア指数が同4.06%と、前月(いずれも3.93%でした)から上昇率が高まり、BOMのインフレ目標(3%)の許容レンジ(2~4%)を上回りました。

市場では、26日の会合で直近3回と同じく0.50%の利下げが行われるとの見方が優勢です。ただ、一部で利下げ幅は0.25%になるとの観測もあります。仮に利下げ幅が0.25%になれば、メキシコペソは底堅く推移しそうです。

メキシコ中銀の声明にも注目です。今後の会合では利下げの見送りもあり得ることが声明で示唆されれば、26日の会合で0.50%の利下げが行われたとしても、メキシコペソにとってそれほどマイナス材料にならないかもしれません。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 140.000 円~148.000 円>

中東情勢が一段と緊迫化して市場でリスクオフが強まった場合、「円高」となるのか「米ドル高」となるのか、以下で考察します。

先々週末からの米ドル/円は上昇基調となっており、「リスクオフ=円高」というより「リスクオフ=米ドル高」のようです。実際、この期間に円実効レートは下落しており、米ドル実効レートは上昇しています。これはリスクオフの程度が今のところ中程度にとどまっているからかもしれません。米株は軟調に推移しているとはいえ大幅に下落したわけではありません。また、原油価格が目立って上昇すれば、産油国でもある米国よりも日本の経済に与える悪影響が大きくなりそうです。

もっとも、リスクオフがさらに強まる場合、とりわけ米株が大幅に下落するような状況となれば、経験的には円に資金が流れ、円は対米ドルでも上昇しそうです。ただ、ここもとは資金の逃避先は円よりもスイスフランとの指摘もあるようです。キャリートレードの主要な資金調達先が、日銀が利上げを模索する円よりも、SNB(スイス中銀)がゼロ金利に回帰したスイスフランに変わっている可能性があります。リスクオフでキャリートレードの巻き戻しが起これば、円も上昇するでしょうが、スイスフランの上昇がそれを上回るかもしれません。

なお、20日時点のOIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、FOMCに関する市場のメインシナリオ(確率5割超)は、「9月、12月、26年3月に0.25%ずつの利下げ」です。18日に公表されたドット・プロット(FOMC参加者各個人の政策金利予想)でも、中央値は25年中に0.25%×2回分の利下げが予想されました。ただし、19人の参加者のうち、25年中に利下げゼロ回を予想するのが7人、1回が2人、2回が8人、3回が2人でした。つまり、FOMC内では25年中の利下げ予想が1回以内(9人)か、2回以上(10人)かは僅差でした。

24-25日の議会証言でパウエル議長がトランプ大統領の利下げ要求を拒絶したり、原油価格上昇のインフレ圧力に懸念を表明したりすれば、利下げ観測が後退して米ドルの支援材料になる可能性はありそうです。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ノルウェークローネ/スウェーデンクローナ>

予想レンジ: 0.94000S クローナ~0.98000S クローナ>

リクスバンク(スウェーデン中銀)は 18 日、0.25%の利下げを決定し、政策金利を 2.00%にしました。声明は 25 年中に追加利下げの可能性に言及、これを受けてノルウェークローネ/スウェーデンクローナ(以下、NOK/SEK)は今年 2 月以来の高値をつけました。

ノルゲバンク(ノルウェー中銀)は翌 19 日、23 年 12 月の利上げ以降で初めての利下げに踏み切り、政策金利を 4.25%に引き下げました。ノルゲバンクの利下げはほぼ完全なサプライズとなり、追加利下げも示唆されたことで、NOK/SEK は反落しました。

原油価格が上昇すれば、ノルウェーが産油国であるため、NOK/SEK は上昇圧力を受け易いでしょう。もっとも、リクスバンクがあと 1 回程度で利下げを打ち止めれば、ノルゲバンクは複数回の利下げが想定されるので、政策金利の差はいずれ縮小に向かうでしょう。まだしばらく時間がかかるかもしれませんが、政策金利差は NOK/SEK のマイナス材料となりそうです。<西田>

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ: 1.07000NZドル~1.08500NZドル>

OIS(翌日物金利スワップ)によれば、市場では 12 月末までに RBA(豪中銀)は合計 0.75%(0.25%×3 回)の追加利下げを、RBNZ(NZ 中銀)は合計 0.25%(0.25%×1 回)の追加利下げを行うとの見方が優勢です。RBA と RBNZ の金融政策面から見れば、豪ドル/NZドルは上値が重い展開が想定されます。

今週は、25 日に豪州の 5 月 CPI(消費者物価指数)が発表されます。その結果が豪ドル/NZドルに影響を与えそうです。豪州の場合、月次の CPI がカバーする品目は四半期の CPI の 3 分の 2 程度のため、RBA はインフレ指標として四半期 CPI をより重視しています。それでも、5 月 CPI が市場予想を下回る結果になれば、市場では RBA の追加利下げ観測が一段と高まるかもしれません。RBA の追加利下げ観測が高まる場合、豪ドル/NZドルには下落圧力が生じる可能性があります。<八代>

今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ: 1.35000 カナダドル~1.40000 カナダドル>

米ドル/カナダドルは今週、中東情勢次第の展開になりそうです。中東情勢がさらに緊迫する場合、米ドルが全般的に堅調に推移して米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わるとみられます。

一方で、中東情勢が緊迫化すれば、中東からの原油の供給減少への懸念から原油価格に対して上昇圧力が加わると考えられます。原油価格が上昇を続ける場合、米ドル/カナダドルは上値が重くなるかもしれません(原油高はカナダドルのプラス材料と考えられるため)。

今週は、カナダの 5 月 CPI(消費者物価指数)が 24 日に、米国の 5 月 PCE(個人消費支出)デフレーターが 27 日に発表されます。それらの結果を受けて、市場の BOC(カナダ中銀)や FRB(米連邦準備制度理事会)の追加利下げ観測が高まるのかどうかにも注目です。<八代>

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘（にしだ あきひろ）

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起こっても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也（やしろ かずや）

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したものです。当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。



当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

金融商品取引業 関東財務局長（金商）第 2797 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
株式会社マネースクエア
