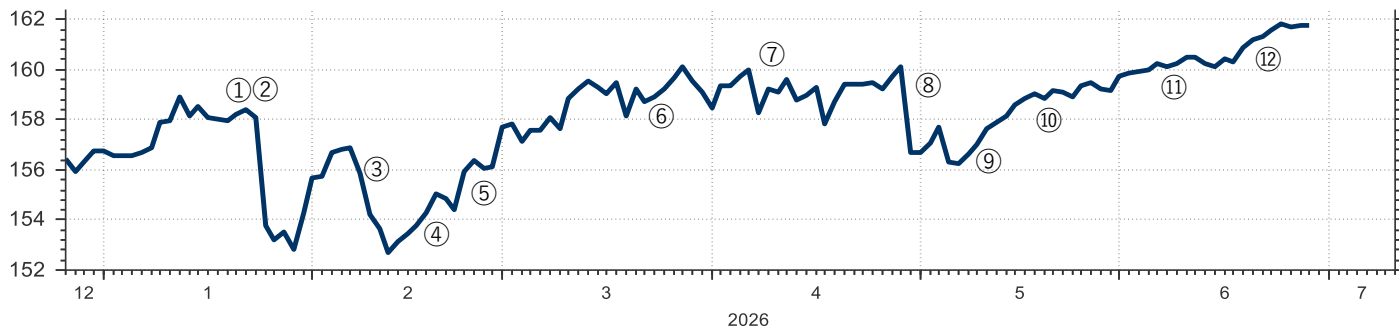


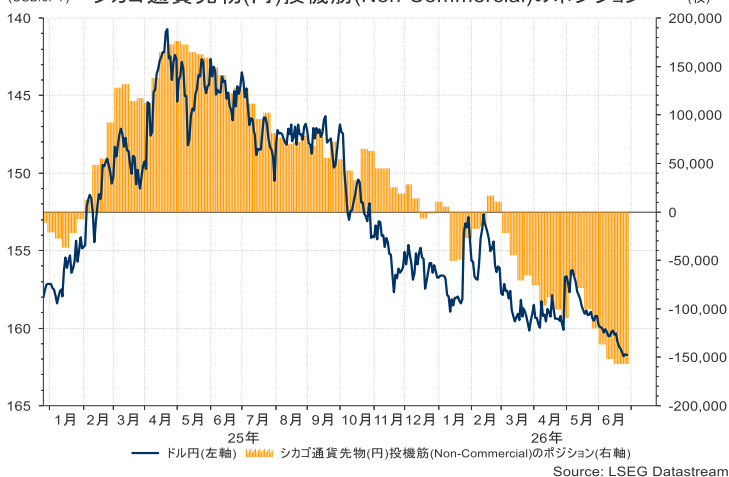
USD/JPY 7月の予想レンジ：157.00～163.00

(USD/JPY)



Source: LSEG Datastream

(USD/JPY) シカゴ通貨先物(円)投機筋(Non-Commercial)のポジション (枚)



Source: LSEG Datastream

■相場変動要因

- ①1/23：日 衆議院解散 27日衆院選公示
- ②1/23：米 FRBがレートチェックを実施したとの観測広がる
- ③2/8：日 衆院選投開票 自民圧勝、3分の2超 消費税減税「夏前にとりまとめ」
- ④2/17：米 トランプ氏、日本からの80兆円規模の対米投資第1弾を選定と発表
- ⑤2/28：米 米軍がイスラエルと共同でイランを攻撃
- ⑥3/23：米 トランプ氏、イランのエネルギーインフラへの攻撃を延期するよう指示
- ⑦4/8：米 米国とイランが2週間の即時停戦とホルムズ海峡の開放で合意
- ⑧4/30：日 政府と日銀が為替介入を実施した模様(日経・Reuters)
- ⑨5/6：日 政府・日銀が為替介入を実施したとの見方広がる
- ⑩5/18：日 政府が26年度補正予算の財源として赤字国債の発行を検討(Reuters)
- ⑪6/11：米 トランプ氏、自身のSNSで「イランへの攻撃を中止した」と表明
- ⑫6/18：米 NY外為市場の終値で161円台に到達

■今月の市場分析と展望

①IMM通貨先物ポジション(左上図)
6/23時点の円先物ポジションはネット後142,381枚の円ショート。2月下旬に一時円ロングに転じていたが、2/28の米国によるイラン攻撃を受けて円ショートポジションが急速に拡大している。

②ドットチャート(左図)
6/16～17に米国の金融政策を決定するFOMC(米連邦公開市場委員会)が開かれ、FOMCメンバーの今後の金融政策見通しを示すドットチャートが公表された。2026年末時点での見通しの中央値は3.75%と現在の政策金利のレンジ中心である3.625%を上回り、利上げが示唆された。これを受け、市場参加者の中では急速に利上げ観測が広がり、ドル高、米金利高が進んだ。

③来月のドル/円は円安も上値も重い展開を予想
2026年7月のドル円相場は、根強い円安基調が維持される一方、政府・日銀による為替介入への警戒感が上値を抑え、一進一退の膠着感が強い展開になると予想する。

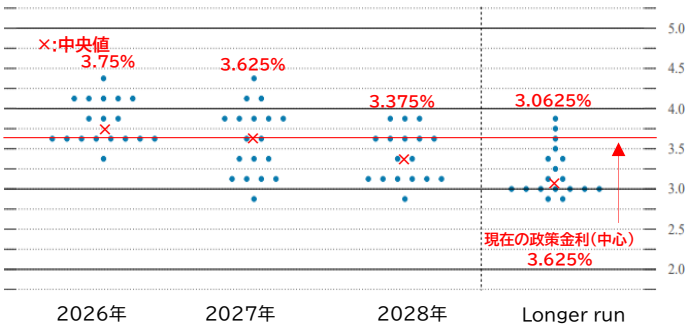
FRBのタカ派姿勢や好調な経済を背景に、米長期金利は高止まりしやすく、日米金利差を意識したドル買い・円売り圧力は残るだろう。ただし、FRBが実際に追加利上げへ踏み切るハードルは高い。中東情勢が沈静化すれば、原油高を通じたインフレ圧力も和らぐため、ドル円が一時的に上値を迫る展開にもなりにくい。

一方、日本銀行の追加利上げについても、政権の慎重な政策スタンスに加え、原油高やコモディティ価格上昇の反動によって物価上昇圧力が落ち着く可能性があることから、次回利上げの時期は見通しづらい状況にある。こうした日米金融政策の「隙間」を突く形で円安が進めば、政府による円買い介入への警戒感は急速に高まるだろう。この介入警戒感が、ドル円のさらなる上昇を阻む心理的な抵抗線として機能するとみている。

仮に急激な円安を抑制するために為替介入が実施された場合、ドル円が一時的に急落する局面は想定される。しかし、新NISAを背景とした個人マネーの海外流出や、デジタル赤字に象徴される構造的な円売り圧力は根強く、為替介入だけで反転するものではない。さらに、米国の利下げ転換へのハードルの高さや、日銀の慎重な利上げペースといった日米金融政策の方向性の違いが修正されない限り、介入による円高効果は一時的なものにとどまる可能性が高い。

総じて7月のドル円相場は、底流にある円安トレンドと介入警戒感が交錯し、一過性の乱高下を挟みながらも、大きく崩れにくい下値の堅い展開が続くとみている(文責：島津)。

■ドットチャート



	2026年	2027年	2028年	Longer run
今回	3.75%	3.625%	3.375%	3.0625%
3月FOMC	3.375%	3.125%	3.125%	3.125%
差分	37.5bp	50bp	25bp	▲6.25bp

(出所) FRB

【ドル高・円安 要因】

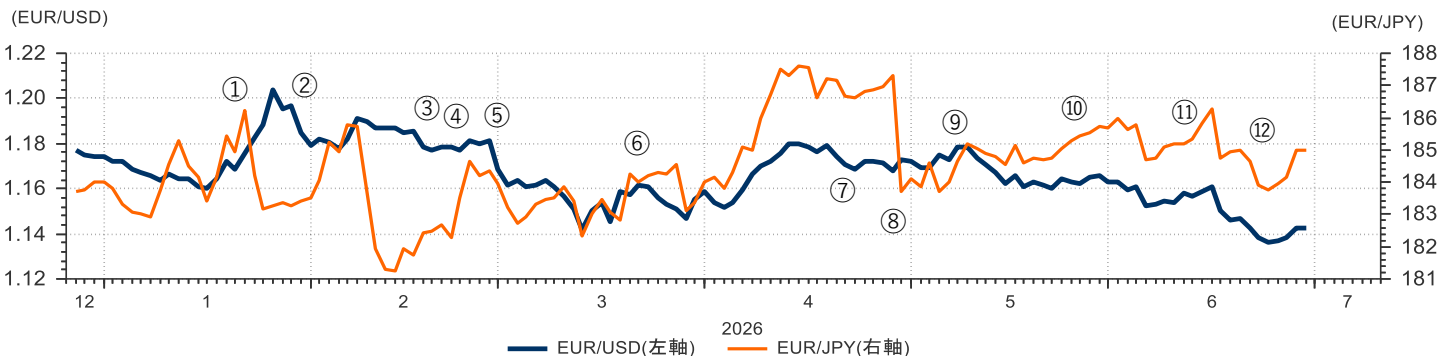
- ・イラン情勢の再燃 (ドル高)
- ・トランプ減税法案による米景気活性化 (ドル高)
- ・財政拡張政策への警戒 (円安)

【ドル安・円高 要因】

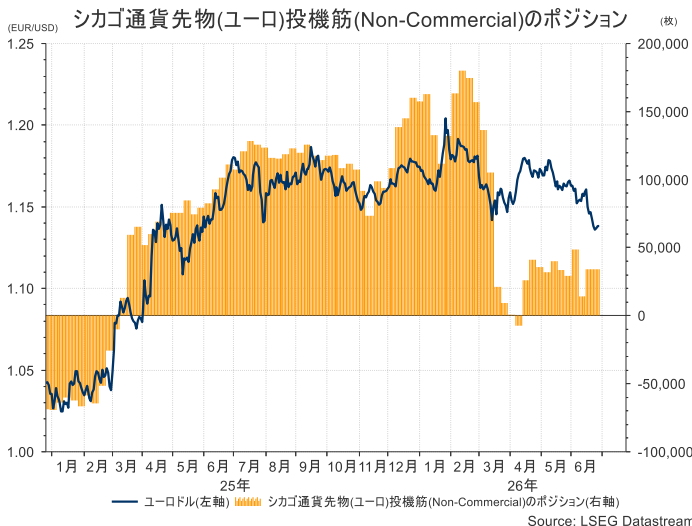
- ・イラン情勢を巡る停戦協議の進展 (ドル安)
- ・日米当局による為替介入 (円高)
- ・積極財政の効果による日本経済の上向き (円高)

EUR/USD 7月の予想レンジ：1.100～1.160

EUR/JPY 7月の予想レンジ：180.00～188.00



Source: LSEG Datastream



Source: LSEG Datastream

■相場変動要因

- ①1/20：米 トランプ氏、グリーンランドを巡りNATOと枠組み合意 対欧関税は撤回
- ②1/27：米 トランプ氏、ドル安容認を示唆
- ③2/18：欧 ラガルドECB総裁、任期満了前に退任報道
- ④2/21：米 米最高裁、トランプ関税無効と判断 世界一律関税10% 適切な場合15%
- ⑤2/28：米 米軍がイスラエルと共同でイランを攻撃
- ⑥3/19：欧 ラガルドECB総裁：インフレ上振れが一時的でも調整的利上げが必要な可能性
- ⑦4/20：欧 ラガルドECB総裁：確固たる決断を下すにはより多くの情報を収集する必要
- ⑧4/30：欧 ラガルドECB総裁：6月に利上げを検討する可能性
- ⑨5/8：英 英地方選挙、与党大敗 リフォームUKが躍進
- ⑩5/23：米 トランプ氏、イランとの和平合意が成立に近づいている認識示す
- ⑪6/11：欧 6月ECB理事会：25bp引き上げ 26年HICP予想前年比3.0%(前2.6%)
- ⑫6/22：英 スターマー首相、辞任を発表 9月までに新党首選出の見通し

■英国次期党首候補者

名前	現職	思想	強み	弱み	出馬意思
アンディ・バーナム	マンチェスター市長	中道左派～左派(地方重視・公共志向)	世論・党員支持が非常に高い、庶民派	全国政策の具体性が弱い	出馬表明済(唯一の正式候補)
ウェス・ストリーティング	元保健相	中道右派(ブレア派・親市場)	政策実務能力・発信力・党内人脈が強い	左派・党員人気が弱い	出馬断念(バーナム支持)
アンジェラ・レイナー	元副首相	左派(労組系・再分配重視)	草の根支持・党員人気が強い	スキャンダル・中道層に弱い	未表明
シャバナ・マフムド	内相	中道(実務官僚型)	閣内バランス型・安定志向	知名度・政治的求心力が弱い	未表明
エド・ミリバンド	エネルギー相元党首	左派(環境・再分配重視)	経験・党員人気・政策の軸が明確	過去の選挙敗北	未表明
デイヴィッド・ラミー	外交系閣僚	中道左派(国際協調型)	外交・法務に強み	党首候補としての存在感は限定的	未表明

■今月の市場分析と展望

①IMM通貨先物ポジション(左上图)
6/23時点のユーロドル先物ポジションはネット後57,183枚のユーロロング。米国・イスラエルによるイラン攻撃を受けてユーロロングは一時的に縮小したが、停戦合意・延長によりロングポジションは再び積み上がっている。

②英国次期党首候補者(左下图)
スターマー英首相は6/22、辞任を表明した。次期首相の呼び声の高いアンディ・バーナム氏は党首選への立候補を表明した。他方、有力候補の一人とみられていたウェス・ストリーティング氏はバーナム氏への支持を表明した。仮にバーナム氏以外の立候補者が現れなかった場合、首相交代は7/18にも実現する可能性がある。

③来月のユーロは対ドルでは下落・対円はほぼ横ばいを予想
2026年7月のユーロ相場は、欧米の成長力格差と財政余力の差が改めて意識され、下落方向を辿ると予想する。米国経済は、依然として底堅さを維持している。トランプ政権による減税政策や、生成AIを巡る巨額投資が景気を下支えしており、FRBもタカ派的な姿勢を維持している。ただし、ここからFRBが利上げに踏み切るハードルは高く、当面は現在の金利を維持することが基本路線となろう。市場が注視してきた中東情勢については、原油価格の高騰を通じてインフレ圧力を高める要因となってきたが、足元では紛争収束によるインフレ鈍化への期待が浮上している。一方、ユーロ圏では、ECBは難しい政策対応を迫られている。インフレの高止まりへの警戒感を強めるなか、ECBは6/11の定例理事会で利上げを実施した。しかし、7月以降の政策見通しは極めて不透明である。市場では追加利上げを見込む声も残るものの、来年には利下げに転じるとの観測も浮上している。そもそも今回の引き締めは、力強い需要拡大や高成長を背景としたものではなく、エネルギー価格を中心とするコストプッシュ型インフレへの防御策という性格が強い。その意味で、これは景気の強さを示す「前向きな利上げ」ではなく、景気後退リスクを抱えながら物価抑制を優先せざるを得ない「ハッピーではない利上げ」である。特に、欧州経済の牽引役であるドイツは、ロシア産エネルギーの喪失、中国向け輸出の鈍化、自動車産業の競争力低下といった構造的な逆風に直面している。労働力不足に加え、財政支出が急減する「財政の崖」への懸念も、自律的な景気回復を阻む要因である。高金利を維持しながらも成長を保つ米国と、利上げの限界が近づく欧州との格差が鮮明になるにつれ、市場の関心は金融政策そのものから実体経済との乖離へと移っていくだろう。こうした環境下で、ユーロドルは次第に下値を試す展開になるとみている(文責：島津)。

【ユーロ高・ドル安 要因】

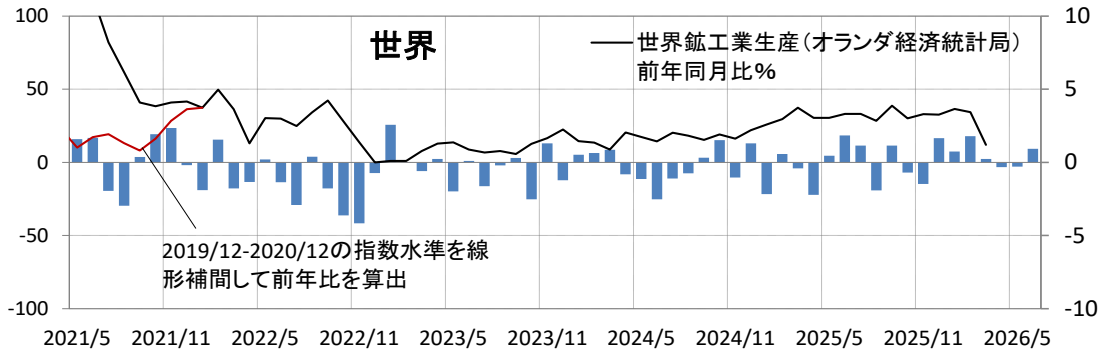
- ・イラン情勢を巡る停戦協議の進展(ユーロ高)
- ・トランプ氏の政策の不透明感によるドル離れ(ドル安)
- ・ロシア・ウクライナ情勢を巡る和平交渉の進展(ユーロ高)

【ユーロ安・ドル高 要因】

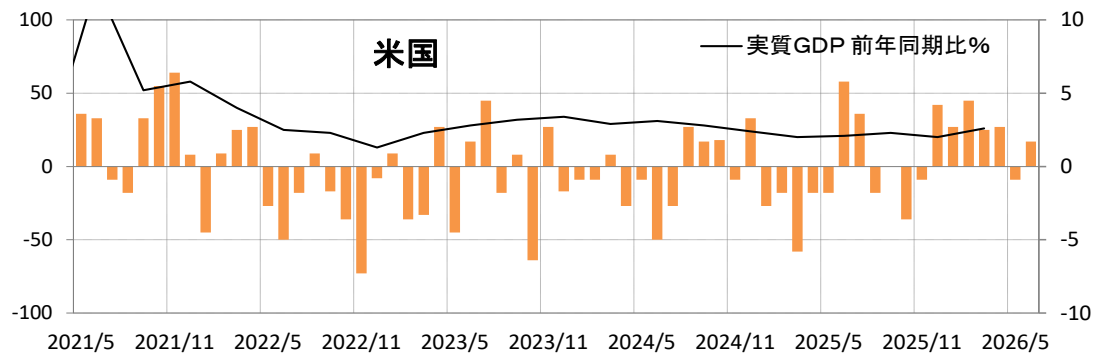
- ・イラン情勢の再燃(ドル高)
- ・グリーンランドを巡る欧米対立再燃(ユーロ安)
- ・ドイツをはじめとするEU主要国製造業の低迷(ユーロ安)

星取DI 推移グラフ

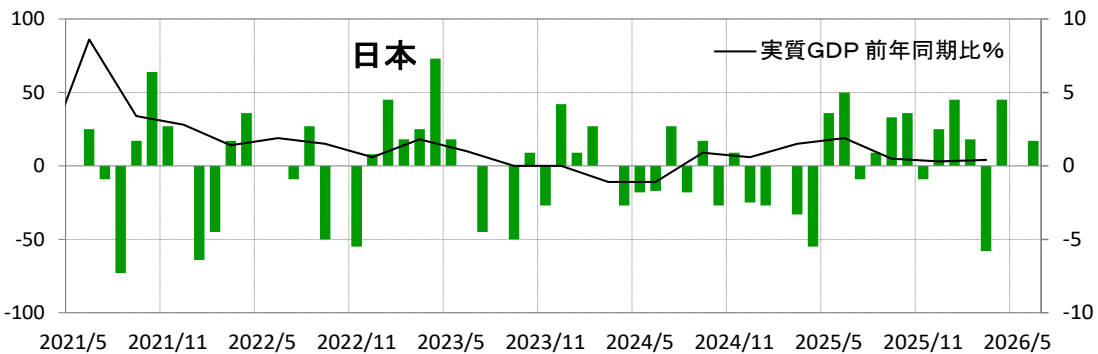
星取DIは、インフレ指標・対外収支を除く経済指標について、経済活動上向きの指標の数の比率から、経済活動下向きの指標の数の比率を差し引いたもの。DIは、「+100~-100」のレンジで推移し、数値が大きいほど、経済活動上向きの指標が多い。「0」は、経済活動上向き・下向きの指標数が拮抗していることを示す。



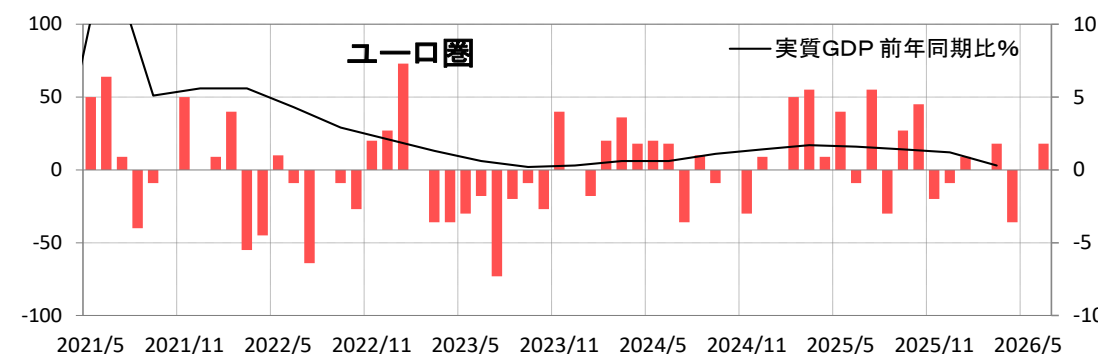
5月の星取DIは前月に続き、若干のマイナスに。日本・ユーロ圏が横ばいで推移し、米国・中国はマイナス圏で停滞している。



5月は消費者景況感や鉱工業生産など、ソフト・ハードデータの両方で弱含み、星取DIがマイナスに転じた。



5月の星取DIはゼロで経済活動は横ばいを示唆。現時点で発表済みのソフトデータでは強弱まちまちの結果となっている。



5月の星取DIは横ばいに。現時点でソフトデータのみ出揃っており、企業景況感は悪化、消費者は改善と2分している。

(出所：Bloomberg・DataStreamのデータをもとに三井住友信託銀行が算出)

経済指標&イベントカレンダー（2026年7月）

月	火	水	木	金	土	日
		1	2	3	4	5
		USMCA見直し 交渉開始 アルゼンチンがEU議長国 日銀短観 ADP雇用統計 ISM製造業指数	アルゼンチン議会選挙 雇用統計 製造業受注 耐久財受注		米国建国250周年	
6	7	8	9	10	11	12
	ISM非製造業指数	NZ金融政策公表 メキシコ金融政策公表 貿易収支				
13	14	15	16	17	18	19
	消費者物価指数(CPI)	カナダ金融政策公表 機械受注	韓国金融政策公表 小売売上高	特別国会会期末 シカゴ大消費者心理指数		サントメ・プリンシア大統領選挙
20	21	22	23	24	25	26
海の日			ECB理事会 米通商法122条に基づく関税期限 米下院 夏季休会前最終日			
27	28	29	30	31		
	コンファレンスボード 消費者信頼感指数	FOMC	日銀政策決定会合(展望レポート) GDP(26年2Q速報) 個人所得 個人支出	失業率 鉱工業生産(速報)	青字は日本の経済指標 緑字は米国の経済指標(発表日は日本時間基準) (いずれも主要指標のみ掲載)	

(その他のイベント)

- ・(月中)骨太方針閣議決定
- ・(下旬)2027年度予算案概算要求基準閣議了解

本資料はマーケットソリューション部 情報調査チームの見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。