

シニア・ストラテジスト  
山本 雅文

マネックス証券株式会社  
www.monex.co.jp

## 中国は世界を救えるか？

### 昨日までの世界:CPI 上昇 VS 株安

先週金曜は、ギリシャ債務問題への懸念が高まっているにも拘らずユーロ堅調が続いた一方、ドル/円は強弱材料が交錯し上下に振れつつも横ばいだったのが特徴的だった。

ドル/円相場は、米経済指標の相次ぐ予想比下振れを受けたドル安基調から、欧州時間にかけて一時 118.57 円へ続落した。その後、米コア CPI が前年比+1.8%と前月および市場予想(いずれも+1.7%)を上回ったことから一時 119.27 円へ反発したが、米株価の下落を受けて反落基調となり、119 円を割り込んで引けた。この間、米 4 月ミシガン大消費者信頼感は 95.9 と前月(93.0)および市場予想(94.0)を上回ったが、市場の反応は限定的だった。敢えて言えば、Fed も注目しているミシガン大サーベイにおける消費者の期待インフレ率が 1 年後について 3.0%から 2.5%へ、5-10 年後についても 2.8%から 2.6%へ鈍化したことが、利上げを急がなくてもよい材料として捉えられた可能性がある。

ユーロ/ドルも欧州時間にかけてはドル安基調を受けて続伸し、1.0849ドルに達した。その後米コア CPI の予想比上振れを受けて 1.0734ドルへ大きく反落したが、その後はじり高となり 1.08ドル台を回復して引けている。この間、ギリシャ債務への懸念は高まっており、17 日はあらゆる公的部門から資金をかき集めなければ 4 月 20 日に国庫が空になるとのギリシャ財務省高官発言が流れ(のちギリシャ財務省が否定)、ギリシャ株価は 3%下落、国債利回りは上昇したが、ユーロは堅調が続いた。ユーロ/円は概ねユーロ/ドルと同様の動きとなり、128 円台前半で強含みで推移した。

豪ドル/米ドルも、鉄鉱石価格の持ち直しや米ドル安を受けて 0.7843 ドルへ続伸した。但しその後は米コア CPI の予想比上振れを受けた米ドル高により反落、0.78 ドル台を割り込んだ。豪ドル/円は軟調な動きとなり、前日に続き 93 円に乗せる局面もあったが、結局 92 円台半ばへ軟化して引けた。

先週金曜は南アランドの下落が大きかった。米コア CPI の予想比上振れを受けた米ドル高の際に、ランドの方が円よりも大きく下落したことから、ランド/円は 9.95 円から一時 9.8277 円へ下落した。

### きょうの高慢な偏見:中国は世界を救えるか？

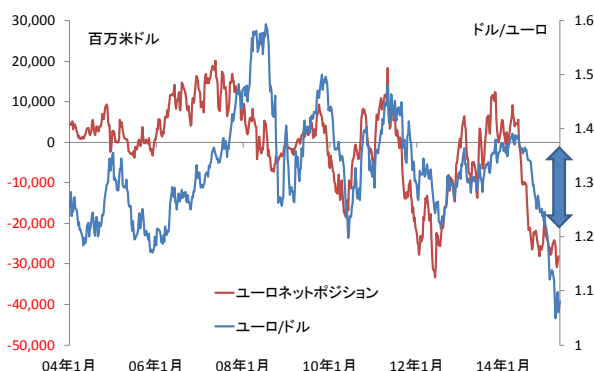
[今週の見通しはこちら\(4月17日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

本日は重要指標が少ない中、注目度が高まっている来週発表の米 1Q GDP を控えて最近のドル安傾向が続くかどうか注目される。アトランタ連銀による直近の経済指標を用いたリアルタイムの GDP 成長率推計によると、16 日時点で前期比年率+0.2%となっている一方、エコノミストのコンセンサス(例えば Bloomberg まとめ)は+1.4%とまだ高止まっており、発表に向け下方修正が広がるリスクがあり、悪材料を事前に織り込むかたちでドルが続落しそうだ。ドル/円では 118 円丁度、ユーロ/ドルでは 1.09 ドル、豪ドル/米ドルでは 0.80 ドルが視野に入る。なお、週末 19 日に中国が預金準備率の大幅引下げ(1%ポイント)を決定し、週明けのシドニー市場では豪ドル/米ドルが 0.778 ドルから 0.7843 ドルと先週金曜の高値を一時更新した。もっとも、NZ ドルなど他の通貨は殆ど恩恵を受けていないほか、先週金曜の中国当局の空売り規制緩和を受けた中国株やその他株式市場への悪影響がどの程度広がるのかも注目され、株安が大きい場合はリスクオフでドル/円が下落するリスクもある。

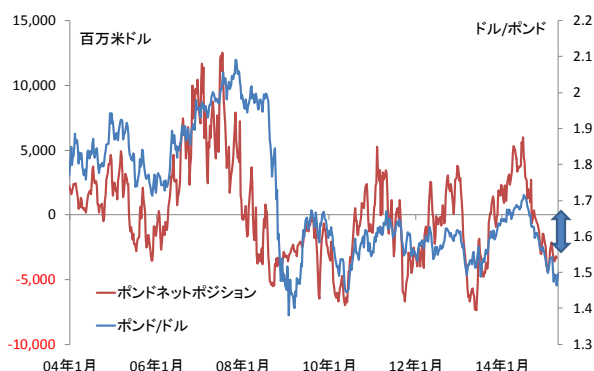
因みに、IMM 非商業筋(投機筋)のポジションの観点からドルロング巻き戻し余地が大きい通貨を探ると、ユーロ、ポンドが大きく、最も巻き戻しからくる上昇リスクが小さいのは NZ ドル(既に NZ ドルロングに転じている)、スイスフラン(ほぼニュートラル)だ。

ユーロ/ドル相場とIMMユーロネットポジション(長期)



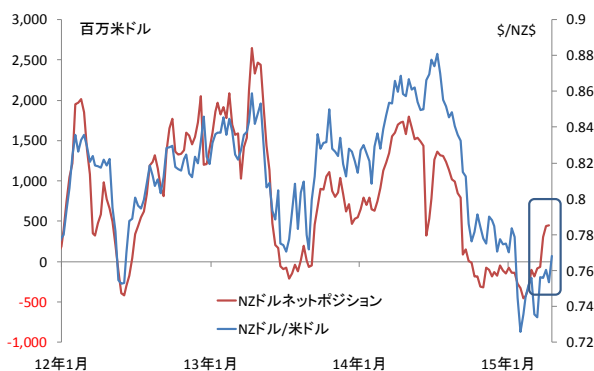
(出所)CFTC、Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

ポンド/ドル相場とIMMポンドネットポジション(長期)



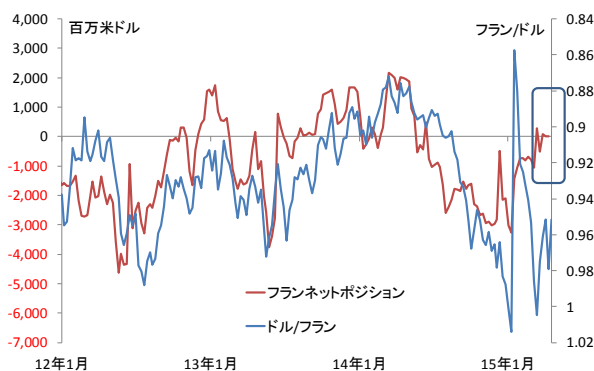
(出所)CFTC、Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

NZドル/米ドル相場とIMM・NZドルネットポジション(短期)



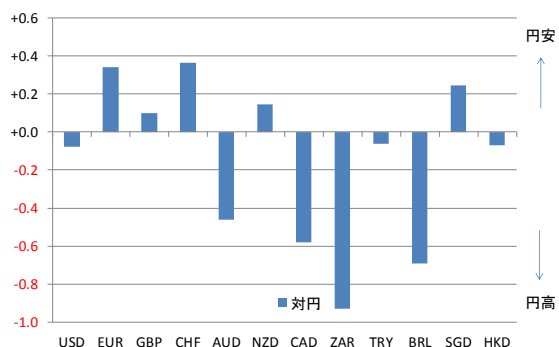
(出所)CFTC、Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

ドル/フラン相場とIMMフランネットポジション(短期)



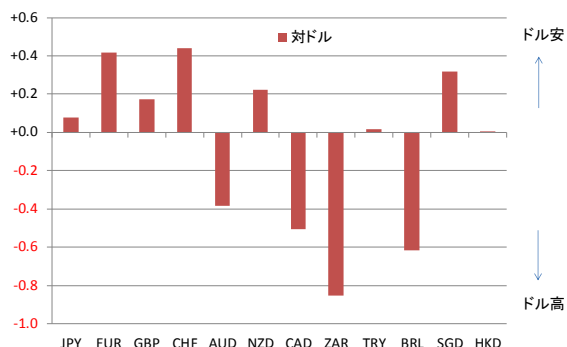
(出所)CFTC、Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



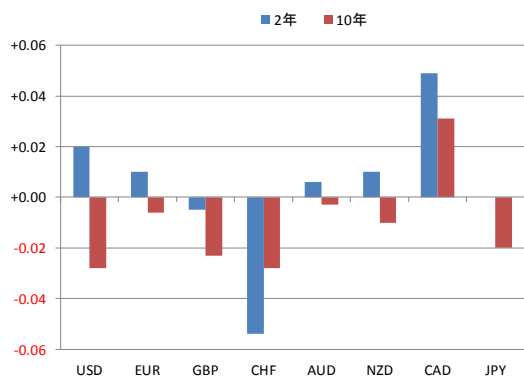
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



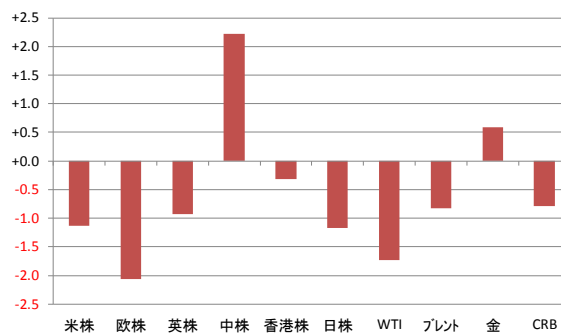
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前日比%)



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

**利益相反に関する開示事項**

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165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、一般社団法人日本投資顧問業協会