

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

オタワからシドニー、ワシントンへ？

<ポイント>

◆昨日は、米小売売上高の予想比下振れを受けてドルが下落する局面があったが、対円、対ユーロでドルはすぐに反発した。ドル/円は米小売売上高発表後に一時 122.92 円へ反落したが、すぐに 123 円台前半を回復しており、上昇基調一服と共に、下値の堅さも示されている。

◆BoE からタカ派的な発言が相次いでおり、ポンドが大きく上昇した。

◆本日は、中国の2QGDPなど主要経済指標発表、日銀金融政策決定会合、英週平均賃金、Yellen 議長半期議会証言、米コアPPI・NY連銀製造業景況指数・鋳工業生産、およびカナダ中銀金融政策決定などが予定されている。

◆米経済指標は概ね改善予想、英週平均賃金は上昇加速が予想され、米ドル高・ポンド高要因である一方、カナダ中銀は 25bps の利下げ予想、日銀は政策据え置きながら中間評価で成長率下方修正の可能性、中国経済指標は GDP を中心に減速方向となっており、カナダドル安・円安・豪ドル安圧力となりそうだ。豪ドルはカナダドルへのつれ安の側面も加わりそうだ。

◆ドル/円は、124 円台では本邦政府・日銀の円安牽制リスクが意識され易いほか、Yellen 議長が実体経済の回復にも拘らず低調なインフレを指摘しハト派的な内容となるリスクがあり、ここ数日のリスクオフのオフからくる買戻し相場の一服感が強まりそうだ。

昨日までの世界：米小売売上高の下振れからくるドル安は一時的に留まる

ドル/円は、GREXIT 懸念後退を受けた買い戻し基調の継続から東京時間朝方に一時 123.73 円へ続伸する局面がみられた。もっとも、その後は米中長期債利回りの上昇が一服する中で小反落し、概ね 123 円台半ばで推移した後、NY 時間に発表された米 6 月小売売上高が総合で前月比-0.3%、コアも-0.1%と予想外のマイナスとなったことから、一時 122.92 円へ反落した。その後、米中長期債利回りは低下したままだったものの、ドル買戻しが入り 123 円台前半を回復するなど、上昇モメンタムが一服したと同時に、下値の堅さも示されたかたちとなった。

ユーロ/ドルも、ドル高地合いの継続から欧州時間にかけて一時 1.0966ドルへ続落した。もっとも、その後は反発し、米小売売上高の予想比下振れを受けたドル安により続伸、一時 1.1083ドルの高値をつけた。但し上昇は続かず、その後再び 1.10ドル丁度近辺へ反落して引けており、結局前日終値の水準に戻るなど、ユーロ/ドルは方向感のない展開が続いている。

ユーロ/円も概ねユーロ/ドルと連動して動き、欧州時間にかけて 135.29 円へ下落した後、米小売売上高発表に向けて 136.41 円の高値をつけたが、引けにかけては前日終値の水準である 135.80 円近辺へ反落、結局強い方向感のない横這いの動きとなった。

豪ドル/米ドルは、豪 6 月 NAB 企業景況感、信頼感が各々11、10 といずれも前月から改善し企業センチメントの改善傾向が続いたことが示されたことから、0.74 ドル丁度近辺から 0.7430 ドル程度へ上昇、そして米小売売上高の予想比下振れを受けた米ドル安も手伝って、0.7479 ドルへ続伸した。但し 7 月初までの安値だった 0.75 ドルは回復しておらず逆に上値レジスタンスとなっており、豪ドル下落基調は変わっていない。

豪ドル/円も豪ドル/米ドルと同様の動きとなり、91 円台半ばから一時 92 円丁度へ上昇した。

ポンドは、Carney 英中銀総裁が議会証言で利上げを開始する時点が近づきつつある、と述べたことから、早期利上げ開始期待が高まり、対ドルで 1.54 ドル台前半から 1.5639 ドルへ、対円で 191 円から 192.96 円へ 2 円近く上昇した。昨日は Miles 英中銀金融政策委員も、正常化の時期が近づいている、米国を待つ必要はない、と述べるなど、BoE 高官からはタカ派的な発言が相次いでいる。

きょうの高慢な偏見:オタワからシドニー、ワシントンへ?

[今週の見通しはこちら\(7月10日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円関連では、本日は日銀金融政策決定会合および Yellen 議長議会証言(21:30)、コア PPI、NY 連銀製造業景況指数および鉱工業生産などが予定されている。米経済指標は概ね改善方向が予想されているほか、日銀は政策据え置きながら中間評価で 15 年度成長率の下方修正の可能性が指摘されており、ドル高円安要因がある。もっとも、124 円台では本邦政府・日銀の円安牽制リスクが意識され易いほか、Yellen 議長が実体経済の回復にも拘らず低調なインフレ率(コア PCE デフレーター、平均自給など)を指摘するハト派的な内容となるリスクがあり、124 円乗せを見ずに再び 123 円割れとなりそうだ。ここ数日のリスクオフのオフからくる買戻し相場の一服感が強まりそうだ。

ユーロ/ドルは、明日 15 日にギリシャ議会の重要改革案の法制化期限を迎え、政府は法案を既に議会に提出、賛成多数での可決が予想されていることから波乱材料となる可能性は低そうで、ドルの方向性に支配されそうだ。米経済指標の改善方向が確認されれば、ドル高材料の一方、Yellen 議長発言のハト派リスクはドル安要因で、結局今年 5 月以降の 1.08-1.14 ドルのレンジ内で方向感がない展開が続きそうだ。

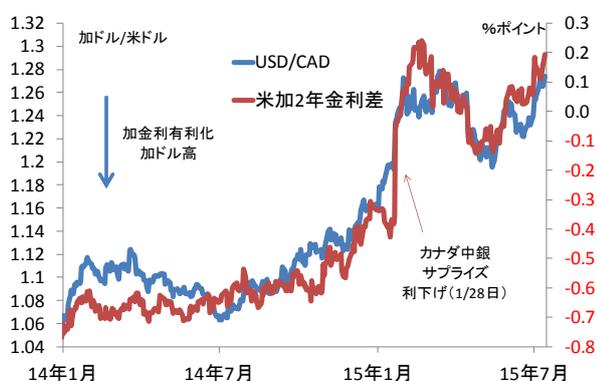
豪ドル/米ドルは、下落基調が続く中で、中国主要経済指標、特に 2Q GDP の予想比下振れの場合の続落リスクが大きい。市場では中国 2Q GDP につき、前期の前年比+7.0%から+6.8%への減速が予想されているが、6%台への減速は今年中国政府の目標(+7.0%程度)未達を意味する。政府・中銀の追加景気刺激策の可能性が高まる一方、目標未達の未然防止に失敗した事態も露呈していることになる。最近の中国株式市場を巡る政府の行き過ぎた介入姿勢と相俟って、中国の経済政策運営に対する信頼が徐々に低下しており、これも豪ドルにとってはネガティブな要因となる。

更に、コモディティ輸出国として豪州と同列に議論されることも多いカナダでは原油安の中で、カナダ中

銀（在オタワ）が僅差ながら 0.50%への 25bps 利下げ期待がやや優勢となっており（Bloomberg 集計では利下げ 16 人、据え置き 13 人）、実際に利下げに踏み切る場合には十分に織り込まれておらずカナダドル安となりやすく、更に豪RBAの利下げ期待を高め豪ドルがつれ安となり易そうだ。このところ、NZドルはそうでもないがカナダドルと豪ドルの連動性は非常に高まっている。

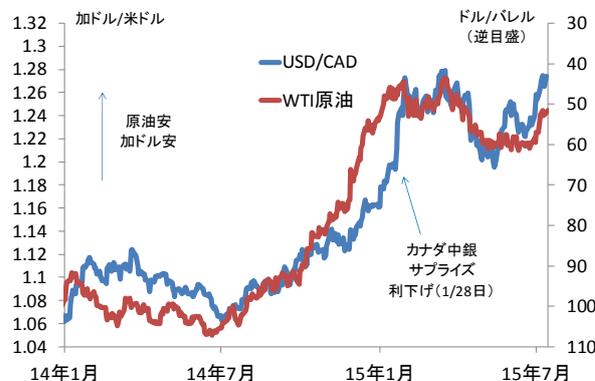
ポンド関連では、BoE の今後の利上げ決定にとって最も重要な経済指標の一つである週平均賃金が発表される。市場では総合が前年比+2.7%から+3.3%へ、賞与を除く分でも+2.7%から+3.0%へ更に加速する予想となっており、労働市場の引き締まりが賃金上昇圧力に繋がっている証左が強まることから、昨日の Carney 総裁のタカ派発言と相俟って、市場の利上げ開始早期化期待と共にポンド続伸に繋がりがそうだ。

米加2年金利差と米ドル/加ドル



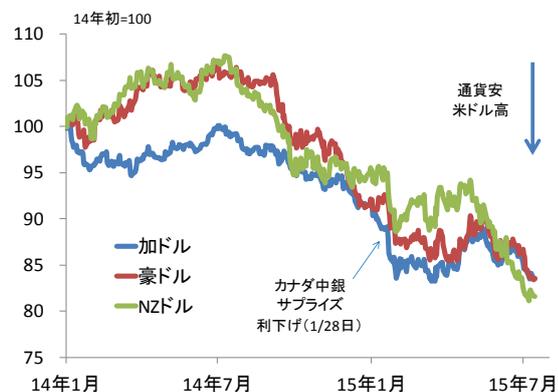
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

カナダドルとWTI原油価格



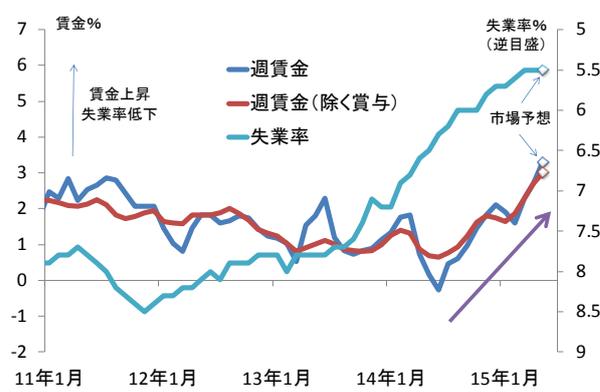
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

コモディティ通貨の推移(対米ドル)



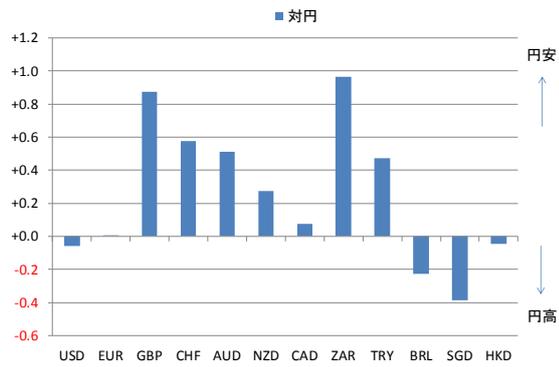
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

英国の失業率と週平均賃金



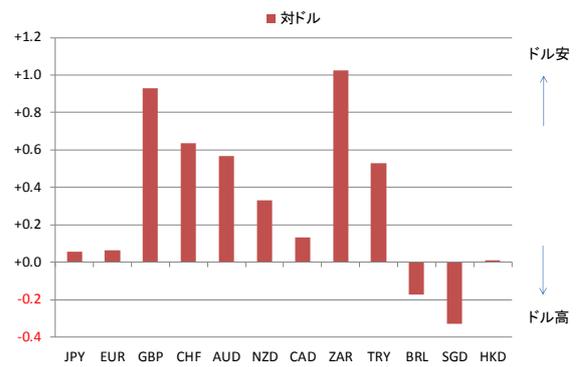
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



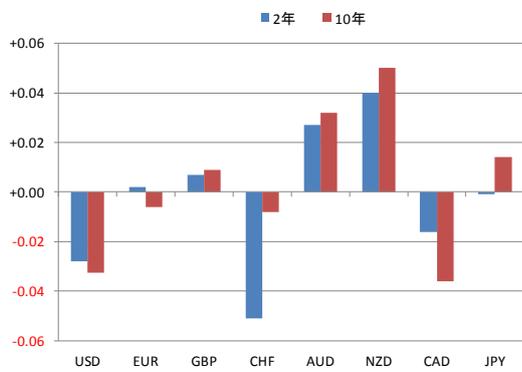
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



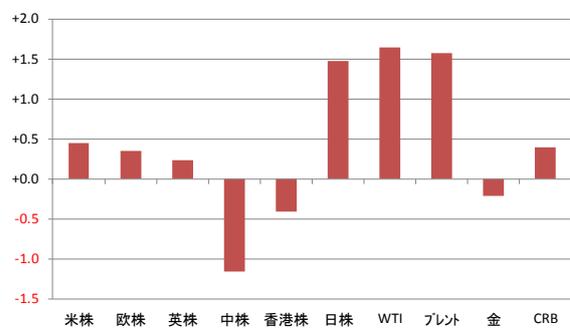
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersの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の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