

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

## ヨハネスブルグ・ロンドン対ウェリントン

### <ポイント>

- ◆昨日は、最近の動きが反転し、原油などコモディティ価格の反発および米株安・米利回りの低下と共にドルが対主要通貨でほぼ全面安となった。
- ◆ドル/円はこうした動きに加えて、黒田日銀総裁がインフレが向こう数か月間に加速し、現時点で追加緩和は不要との見解を述べたことも、円買戻し材料となり、一時は 124.48 円へ続伸していたが 123.76 円へ反落した。
- ◆本日は、豪 2QCPI、南ア 6 月 CPI、英 BoE 議事要旨、米 6 月中古住宅販売件数、そして明朝 6:00 に RBNZ 金融政策決定が予定されているなど、今週最も重要イベントが多い日となる。
- ◆特に翌朝の RBNZ が最も相場を動かし易く、25bps 追加利下げが幅広く予想されている中、利下げ幅が 50bps となったり目先の追加利下げが示唆されると NZ ドルが再び下落に向かう一方、追加利下げが示唆されないと NZ ドルは大幅に続伸しそうだ。
- ◆南ア CPI では、コア CPI がインフレ目標上限の 6% に更に接近すると、明日予定される南ア準銀会合で利上げが行われる可能性が更に高まり、ランド高となりそうだ。
- ◆BoE はタカ派発言が相次いでいる中で、今回発表の議事要旨で利上げ票が投じられていたことが確認されると、ポンド高に繋がりそうだ。
- ◆こうした中、ドル/円は市場の焦点ではないが、昨日 124 円台半ばで再び黒田総裁から追加緩和消極発言が聞かれたことから、改めて 124 円台半ばでの上値の重さが意識されそうで、124 円丁度近辺でのみ合いとなりそうだ。

### 昨日までの世界:「黒天井」アゲイン

ドル/円は、欧州時間まではドル高地合いが継続し、一時 124.48 円へ続伸した。もっとも、その後 NY 時間にかけては米株価が下落して始まり、米中長期債利回りも低下に向かいドルが対主要通貨で全般的に反落基調となったことに加えて、黒田日銀総裁がバンコクで、インフレが向こう数か月間に加速するとの見通しに加えて、現時点で追加緩和は不要との見解を述べたことも円買戻し材料となり、123.76 円へ反落した。日銀は先週発表の金融経済月報で、インフレ指標として従来の CPI 除く生鮮食品、10%刈り込み平均や除く食料・エネルギーに加えて「除く生鮮食品・エネルギー」という新たなコア指標を使用、これは直近で前年比+0.7%へ上昇してきていることを太線で強調するなど、原油の影響を除けばインフレ率が上昇基調にあり、追加緩和が必要ないことを示しており、今回の発言と整合的といえる。また、今回もちょうど 6 月 10 日に円安牽制発言が行われたのと同水準の 124 円台半ばで事実上の円安抑制発言が繰り返されたことから、124 円台半ばはますます「黒天井」として意識されそうだ。

ユーロ/ドルも、早朝に 1.0809 ドルと直近安値へ続落した後、全般的なドル反発基調に加えて、ドイツ 10 年債利回りの反発もあって、一時 1.0969 ドルへ急反発した。

ユーロ/円も、対ドルでのユーロ反発の方が円の反発よりも大きかったことから、134 円台半ばから 135.76 円へ反発した。

豪ドル/米ドルは、豪 RBA 議事要旨では特段目新しい内容はなかったが、従来からの豪ドルの更なる下落の必要性への指摘が見られたことを受けてか発表後に下落に向かい、0.7341 ドルの安値をつけた。但しその後は原油価格の反発や全般的な米ドル反落基調を受けて、0.7450 ドルへ大幅反発した。豪ドル/円も 91 円台前半へ弱含みとなった後、92.26 円へ大幅反発した。

### きょうの高慢な偏見:ヨハネスブルグ・ロンドン対ウェリントン

[今週の見通しはこちら\(7月17日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、本日から明日早朝にかけては豪 2QCPI、南ア 6 月 CPI、英 BoE 議事要旨、米 6 月中古住宅販売件数そして RBNZ 金融政策決定など重要イベントが多い中で市場の焦点ではないが、昨日 124 円台半ばで再び黒田総裁から追加緩和消極発言が聞かれたことから、改めて 124 円台半ばでの上値の重さが意識されそうで、124 円丁度近辺でのみみ合いとなりそうだ。米経済指標では 6 月中古住宅販売が発表予定で、540 万件へ更に増加する見通しとなっておりドル下支え材料だが、利上げ開始タイミングに影響力が大きい指標では必ずしもないため、市場の反応は限定的かもしれない。

ユーロ/ドルは、一旦下落基調が一服したことから、目先は 1.08 ドル丁度がサポート水準として意識され易くなったとみられ、ドル高トレンドが再開するまでは 1.08-1.13 ドルでのみみ合いとなりそうだ。

豪ドル/米ドルは、NZ ドルやカナダドルなど他のコモディティ通貨と連動しやすい状況が続いている。こうした中、明日早朝(6:00)に結果が出る NZ 準銀(RBNZ)金融政策決定で、既に幅広く予想されている 25bps の追加利下げだけでなく先行きの追加利下げも示唆されたり、50bps の大幅利下げとなれば、NZ ドルの下落再開に連れ安となって再び下落基調となりそうだ。下値は 20 日につけた年初来安値である 0.7328 ドルが目処となる一方、0.75 ドル丁度を上抜けすると豪ドル売りポジションの巻き戻しがかさみ、豪ドル反発が加速しそうだ。

なお、本日発表の豪 2QCPI については、総合は前期の+1.3%から+1.7%への大幅上昇予想の一方、RBA が重視しているコアインフレ率(刈り込み平均と加重中央値の平均)は+2.3%で前期から横這いかつ RBA のインフレ目標レンジ(+2.0~3.0%)に収まる見込みであることから、目先の RBA 金融政策には大きな影響がなさそうだ。但し、豪ドル安基調の中で、インフレ率が市場予想を下回る場合には豪ドル安が加速する可能性はある。

NZドルは明朝 6:00 結果発表の RBNZ 金融政策決定への注目度が高まっている。既に 25bps 追加利下げが幅広く予想されている中、利下げ幅が 50bps となったり今後の追加利下げが明確に示唆されると、昨日 Key 首相発言(NZ ドルは想定より速く下落した)を受けて買い戻されていた NZ ドルは再び下

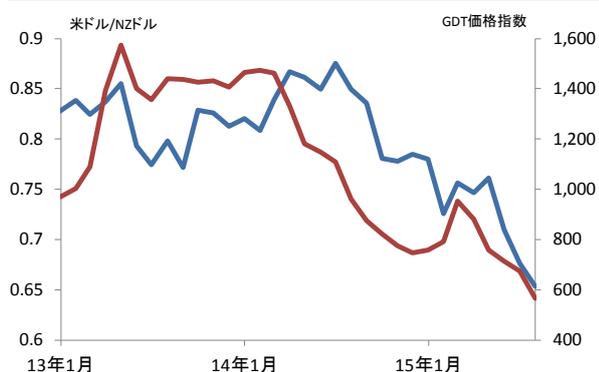
落に向かうとみられる。一方、25bps 利下げに留まり、追加利下げが示唆されないと NZ ドルは大幅に続伸するリスクがある。なお、市場では今年 10-12 月期に向けて RBNZ が現在 3.25%の政策金利を 2.75%程度へ更に引き下げるとの見方がコンセンサスとなっており、一部に 2.50%への利下げを予想する向きも増えているようだ。

ポンドは、6 月以降 BoE 高官のタカ派発言が相次ぐ中で、本日発表の 7 月 MPC 議事要旨で既に利上げ票が投じられていたことが明らかになれば続伸しそうだ。特にユーロ/ポンドは年初来安値(ポンド高値)の更新が続き 2007 年以來の水準となっておりテクニカル的にも下落し易い(英金融政策およびポンド見通しについては 7 月 16 日付投資戦略テーマ「[GBP:大西洋よりドーバー海峡](#)」を参照)。ポンド/円も年初来高値である 195.88 円が視野に入る。

BoE 金融政策委員のうち、昨年後半にも利上げを主張していた Weale、McCafferty 両委員や、Miles 委員もタカ派として知られており、他の委員らに先駆けて利上げ票を投じ始める可能性が高い。

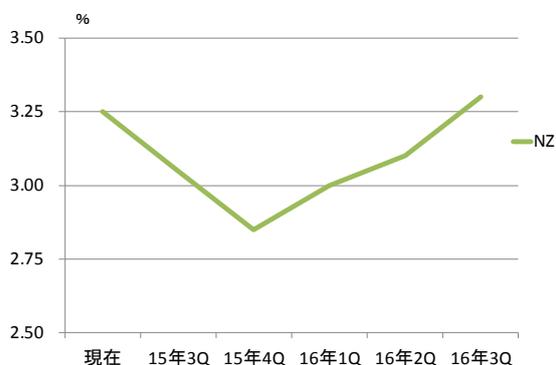
南アランドは明日予定される南ア準銀(SARB)金融政策会合での利上げの有無が焦点となる中で、本日発表の南ア 6 月 CPI で、総合 CPI の大幅上昇見通し(前月+4.6%→市場予想+5.0%)に加えて、コア CPI がインフレ目標上限の 6%に更に接近すると(前月、市場予想ともに+5.7%)、利上げが行われる可能性が更に高まり、ランド高に繋がりそうだ。

NZドル/米ドルと世界乳製品価格



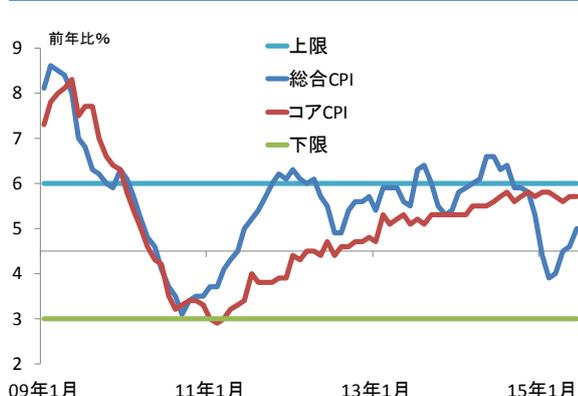
(出所)GDT、Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

NZの政策金利予想



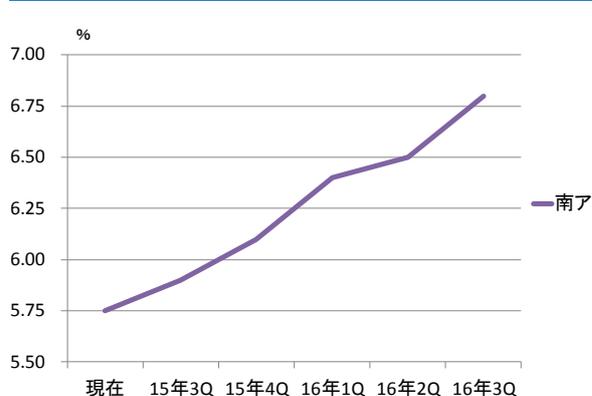
(出所)Bloombergの集計を基にマネックス証券作成

南アのインフレ率と中銀目標レンジ



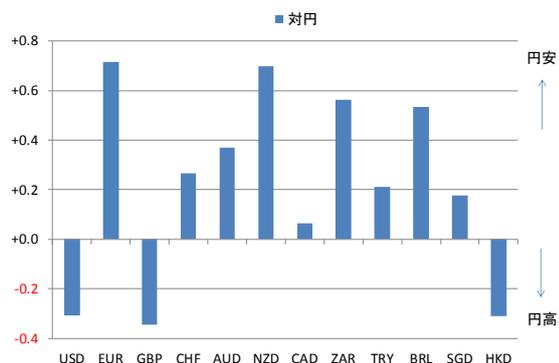
(出所)Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

南アの政策金利予想



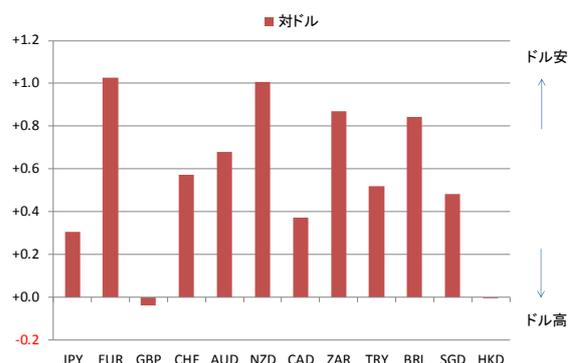
(出所)Bloombergの集計を基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



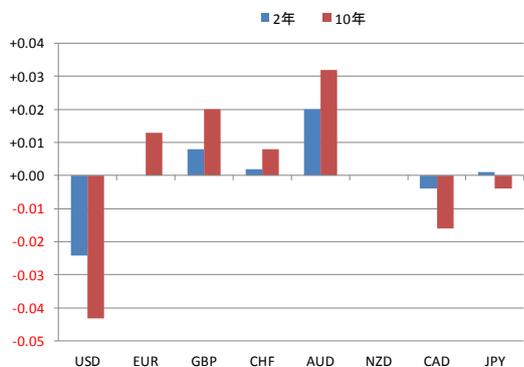
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



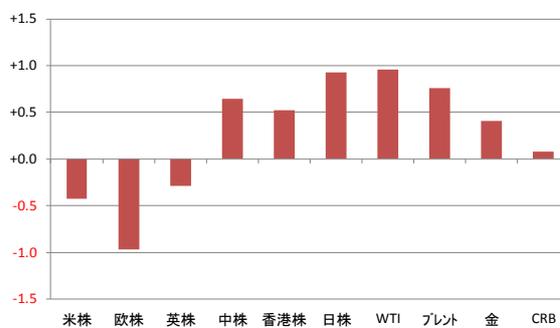
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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