

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

## ドル/円は再びレンジ？

### <ポイント>

- ◆先週金曜は、人民元基準値の切り下げ一服が確認され、豪ドルは強含みとなったが、マレーシアリングットなどアジア通貨安は続いた。ユーロは避難通貨としての必要性が低下する中で反落地合いが続いた。
- ◆他方、ドル/円は人民元切り下げ一服でも米利回りが上昇しなかったことから上昇せず、むしろ欧州時間にかけて 124.06 円へ下落した。もっとも、NY 時間入り後には米経済指標(コア PPI、鉱工業生産)が市場予想を上回ったことを受けて小反発して引けた。
- ◆本日は本邦 2QGDP、人民元基準相場および米 NY 連銀製造業景況指数が注目される。本邦 GDP が予想より大幅なマイナス成長となれば日銀追加緩和期待から円安圧力となるほか、人民元が再び下落に向かうと、豪ドルがつかれ安となり易い一方、ユーロ/ドルはこうした状況で上昇する傾向が最近は見られている。
- ◆ドル/円は本邦 GDP 下振れでも 125 円上抜けは難しそうな一方、人民元相場への反応もつかれ安とリスク回避の円買いの両方向の力が働いたため、結果として 124 円台でのみみ合い推移となりそうだ。

### 昨日までの世界:元安一服で円高？

ドル/円は、人民元基準値が前日比+0.05%と切り下げ一服が確認されたものの、米利回りが上昇しなかったことから上昇せず、むしろ欧州時間にかけて 124.06 円へ下落した。この間、マレーシアリングットシンガポールドルなどアジア通貨への余波は続きややリスクオフ的な状況ではあったが米利回りの低下はみられていなかった。もっとも、NY 時間入り後にはコア PPI が前年比+0.6%と前月から鈍化したものの市場予想を上回り、米鉱工業生産も前月比+0.6%と市場予想を上回るなど(但し前月計数は下方修正)、米経済指標が市場予想を上回ったことを受けて、米中長期債利回りの持ち直しと共に小反発して引けた。

ユーロ/ドルも、ドル/円と同様に、欧州時間のドル安を受けて一時 1.1189 ドルへ上昇する局面がみられた。もっとも、その後は米経済指標の予想比上振れを受けてドルが反発、一時 1.1098 ドルと 1.11 ドル割れへ反落した。ユーロ圏 2QGDP は前期比+0.3%と前期および市場予想を若干下回ったが大きな反応はみられなかった。元切り下げが一服し避難通貨としてのユーロの必要性が低下した面があるかもしれないが、アジア通貨への余波は続いており、再び堅調となる場面が今後あるかもしれない。ユーロ/円は、ドル/円の軟化とユーロ/ドルの下落の両方の影響を受け、138 円台後半から一時 137.93 円へ下落した。

豪ドル/米ドルは、人民元基準値の小幅上昇を受けて元大幅切り下げ懸念や中国景気減速懸念がや

や後退、コモディティ価格も総じて落ち着きを取り戻したことから、0.73 ドル台後半で強含みの推移となった。

この間、NZ ではアジア時間朝方に発表された NZ 小売売上高が前月比僅か+0.1%に留まり市場予想を下回ったことから NZドルが下落したが、豪ドルは連れ安とはならなかった。

豪ドル/円は、91 円台後半で若干強含みだがほぼ横ばい圏内の動きに終始した。

**きょうの高慢な偏見:ドル/円は再びレンジ?**

[今週の見通しはこちら\(8月14日付FX戦略ウィークリー\)](#)

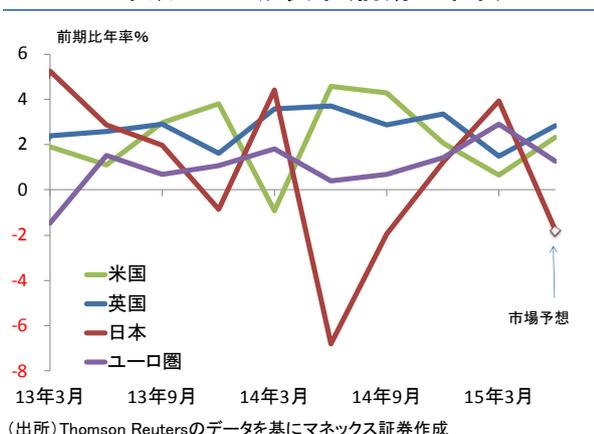
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、朝方発表の本邦 2Q GDP のマイナス成長は既に織り込まれているとみられるが、市場予想(前期比年率+1.8%)を大きく下回るようだ、日銀追加緩和期待が高まる可能性があり、人民元が再び下落に向かう場合も、円安の必要性を意識させ円売り圧力となる。米 NY 連銀製造業景況指数も 4.5 と前月から小幅改善が予想されており、ドル下支え材料だが、12 日に大幅反落して 125 円台定着に失敗しているだけに、本邦 GDP が余程大きな予想比下振れたりしないと 125 円乗せ再トライは難しそうだ。他方、人民元が大幅に下落し中国景気減速リスクが改めて意識されリスク回避的な状況となる場合には、米利回り低下がドルを下押しする可能性もある。結果的に、ドル/円は 124 円台での方向感のないもみ合い推移となりそう。

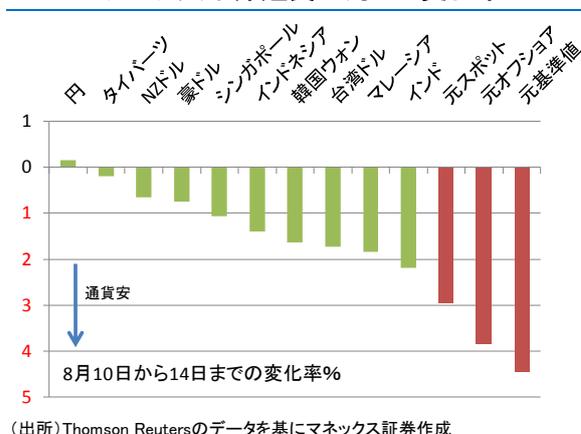
ユーロ/ドルは、人民元が再び下落に向かう場合には避難通貨的に捉えられ上昇するかもしれないが、これまでほどにはサプライズではなくなっているほか、先週 12 日に 1.12 ドル台にいったん乗せた後反落していることから、再び 1.12 ドル台乗せは難しくなっている。結局、レンジ上限をやや切り上げ、1.08-1.12ドルのレンジ相場が続くそう。

豪ドル/米ドルは、人民元と共にコモディティ価格が下落する場合には、年初来安値(0.7216 ドル)が視野に入る。

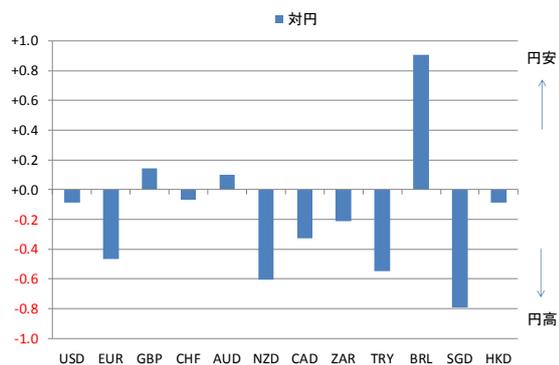
日米欧の GDP 成長率(前期比年率)



アジア太平洋通貨の対ドル変化率

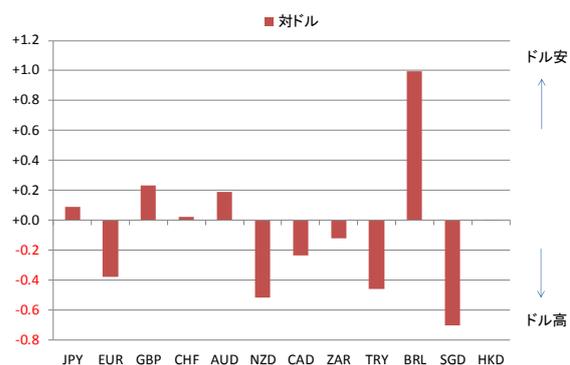


主要通貨の対円相場(前日比%)



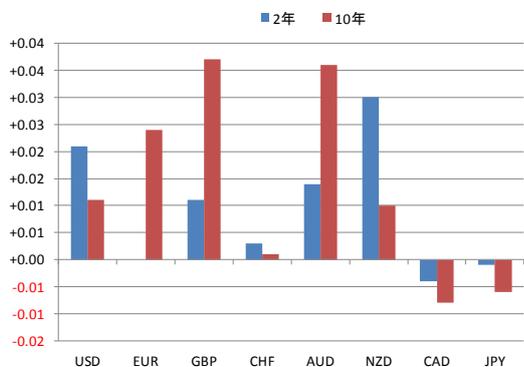
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



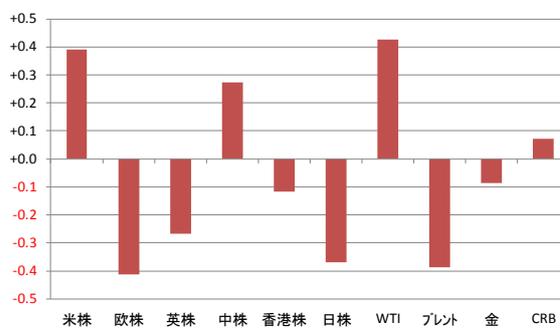
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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