

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

中国景気対策プラス G20 協調声明がベストだが

<ポイント>

◆昨日は、中国株価が 8%超の大幅下落となる中で混乱が世界的に伝播し、世界の金融市場でメルトダウン的状况となった。主要国株価は軒並み 4%超下落、原油や銅などコモディティ価格も大幅に下落する中で、為替市場では NZ ドル、豪ドルなどのコモディティ通貨が 5%超下落、対価として円とユーロが上昇し円は全面高となっている。新興国通貨も下落したが、これまでの下落が大きかっただけに昨日の対ドルでの下落は比較的小幅に留まった。

◆ドル/円は 122 円で始まった後、NY 時間にかけて 120 円を割り込むと下落が加速、一時 116.18 円の安値をつけた。引けにかけて一時 119 円台を回復したが上値は重い推移となっている。

◆本日は、中国株安とその他世界株価の下落が続く場合には、ドル/円が再び 117 円台へ、豪ドル/米ドルは 0.71 ドル台への軟化リスクがある一方、ユーロ/ドルは上昇が続きそうだ。

◆相場反転のきっかけとして最も効果的なのは、震源地である中国が景気減速懸念払拭のために金融緩和・財政刺激策を発表し、合わせて G20 諸国が過度な変動を懸念し必要な対策を取る、という一致団結した姿勢を示すことだが、迅速な対応が行われるかは不透明だ。

◆本日の材料としては、ドイツ Ifo 景況感指数(107.6 へ小幅悪化予想)、米 S&P ケースシラー住宅価格(前年比+5.1%へ上昇加速予想)、米新築住宅販売(51.0 万件へ増加予想)、米消費者信頼感(93.4 へ改善予想)などがあるが、世界的な金融市場の動揺の継続如何が焦点となる中で指標への反応は限定的だろう。

昨日までの世界:メルトダウン

ドル/円は、中国株価が 8%超の大幅下落となる中で混乱が世界的に伝播し、世界の金融市場でメルトダウン的状况となった。主要国株価は軒並み 4%超下落、原油や銅などコモディティ価格も大幅に下落する中で、122 円で始まった後、NY 時間にかけて米中長期債利回りの低下と共に 120 円を割り込むと下落が加速、一時 116.18 円の安値をつけた。その後、米株価や米利回りの小反発を受けて一時 119 円台を回復したが上値は重く、再び 118 円へ反落して引けている。

6 月初に 125.86 円で高値をつけた後円安は止まっていたにも拘らず維持されていた円ショートポジションが巻き戻しを迫られたかたちだが、世界的な金融市場の混乱や資源安を受けたインフレ低下を受けて、米国の 9 月利上げ開始の可能性が大幅に後退したことも、対主要通貨でのドル安の背景にある。

ユーロ/ドルもドル/円と同様にドル安が進行し、NY 時間にかけて 1.15 ドルを上抜けすると上昇が加速、一時 1.1714 ドルへ急上昇した。但し引けにかけては米利回りの反発などから 1.15 ドル台へ反落した。ユーロ/円は、対ドルでユーロよりも円の上昇の方が大きかったことから下落方向となり、138 円後半から NY 時間にかけて一時 136.03 円の安値をつけた。引けにかけては 137 円台を回復した。

豪ドル/米ドルは中国株安やコモディティ価格の下落と共に下落し、0.73ドル近辺からNY時間にかけて0.72ドルを割り込むと下落が加速し、一時0.7050ドルをつけた。その後すぐに0.72ドルを回復したが、原油や銅などコモディティ価格は下落基調が続く中で再度下落方向となり、早朝にかけて0.71ドル台前半へ下落している。

豪ドル/円は、米ドル/円の下落と豪ドル/米ドルの下落の両方が効くかたちで大幅に下落、89円丁度前後から一時82.10円へ下落した。その後一時86円台を回復したが再び軟化し、84円台での推移となっている。

きょうの高慢な偏見: 中国景気対策プラス G20 協調声明がベストだが

[今週の見通しはこちら\(8月21日付FX戦略ウィークリー\)](#)

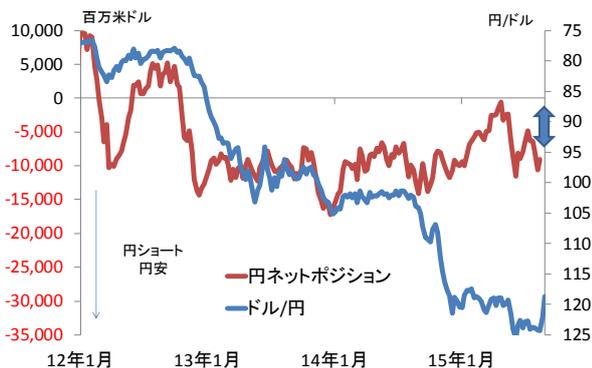
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、一時116円台へ急落したことで1月16日の年初来安値(115.86円)に迫った。昨日のような急落は繰り返されそうにはないが、中国株安とその他世界株価の下落が続く場合には、再び117円台への軟化リスクがある。相場反転のきっかけとして最も効果的なのは、震源地である中国が景気減速懸念払拭のために金融緩和・財政刺激策を発表し、合わせてG20諸国が過度な変動を懸念し必要な対策を取る、という一致団結した姿勢を示すことで、こうした対策が出れば市場の過度の不安心理を沈静化し、株や商品の売り仕掛けが一服する可能性がある。但し中国が景気対策を発表するかは不透明で、かつG20諸国が一致団結して迅速に声明を出すのも困難かもしれない。次善策としてはG7諸国の声明だが、震源地の中国が含まれないため不十分だ。日本からはこれだけの株安円高は政権支持率にも影響を与える可能性があることから、追加緩和などを匂わす発言が出てきそうだが、日本だけの「口先介入」では株安円高対策として更に不十分だ。

ユーロ/ドルも、中国株安などが継続するようだと再び1.17ドル方向への上昇が続きそうだ。但し、本日はユーロ圏財務相会合(15:30)およびConstancio・ECB副総裁発言(19:40)が予定されており、ユーロ急上昇に対する懸念と金融政策による対応の可能性が示され、ユーロが反落するリスクがあり注意が必要だ。その場合、ドル下落の受け皿は円高に集中することになる。

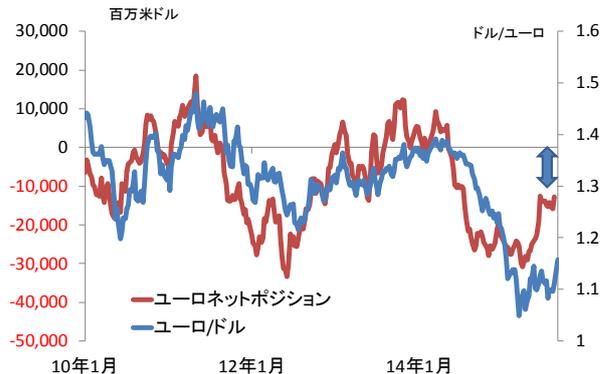
豪ドル/米ドルも、中国株安やコモディティ価格安が継続するようだと再び0.71ドル方向への下落となりそうだ。また、人民元基準相場の元安誘導にも注意が必要で、豪ドルなどの更なる下落要因となる。資源価格については価格カルテル(OPEC)がある原油でさえ供給者側の協調が困難なほか、豪州当局は(背景にある資源安は懸念材料だが)豪ドル安自体は歓迎しているはずで、豪ドルを初めとするコモディティ通貨は下落への障害が少ない。

ドル/円とIMM円ネットポジション



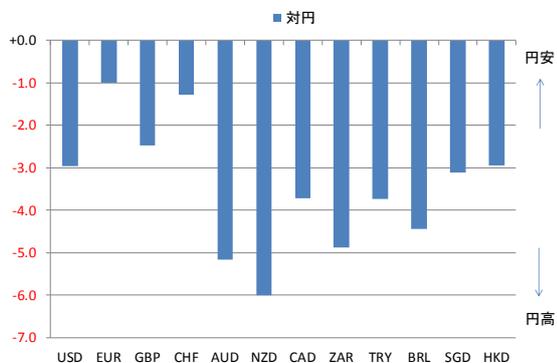
(出所)CFTC、Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

ユーロ/ドルとIMMユーロネットポジション



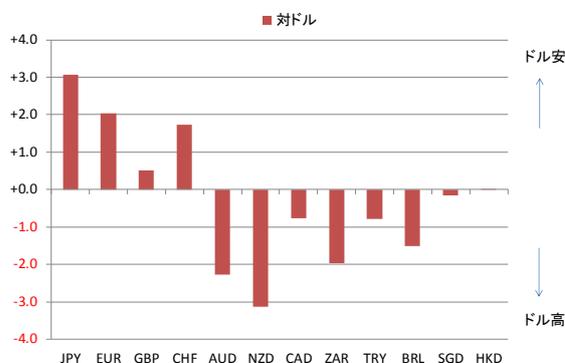
(出所)CFTC、Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



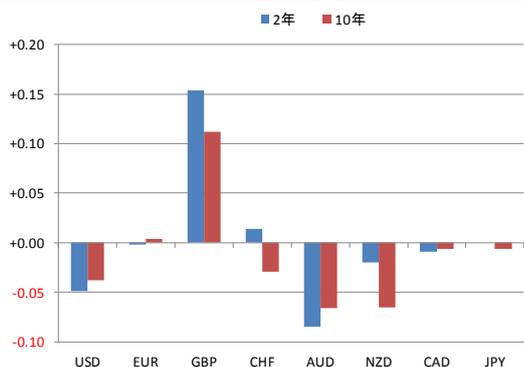
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



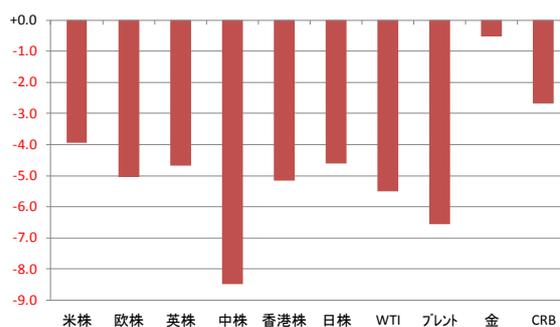
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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