

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

ビハインド・ザ・株

<ポイント>

- ◆昨日は、中国人民銀が欧州時間入り後に緊急金融緩和を発表したことを好感し、欧米株価が上昇して始まり、米中長期債利回りが上昇したことから、ドルが対円や対ユーロで上昇した。但し引けにかけて米株価が急反落すると、米利回りの反落と共にドル上昇幅が縮小した。
- ◆ドル/円は、118 円台で始まった後、中国株価の一時的持ち直しを眺め 120 円台へ上昇した。その後引けにかけての中国株価の反落で 118 円台に一旦戻った後、中国緊急緩和を好感して一時 120.40 円へ反発した。但し引けにかけては米株と米利回りの反落を受けて再び 118 円台へ戻すなど、「荒い」(麻生財務相の言葉)動きが続いている。
- ◆本日は、Stevens・RBA 総裁発言、Praet・ECB 理事発言、米耐久財受注、Dudley・NNY 連銀総裁発言などが予定されているが、引き続き中国株価動向と世界株価の反応に左右されやすい展開が続くそうだ。中国株価が緊急緩和でも明確に上昇しない場合、中国当局の対応が後手に回っている印象を強め(ビハインド・ザ・カーブ)、ドル/円や豪ドルの下落、ユーロ/ドルの上昇に繋がりそうだ。

昨日までの世界:中国緊急緩和の効果は一時的に

ドル/円は、アジア時間は 118 円台で始まった後、中国株価の一時的持ち直しを眺め 120 円台へ上昇した。その後引けにかけての中国株価が反落し 3,000 ポイントを割り込んで引けたことから 118 円台に一旦反落したが、欧州時間入り後に中国人民銀が緊急金融緩和を発表、1 年物貸出金利および預金金利を 25bps 引下げ各々 4.60%、1.75%とし、預金準備率も全銀行を対象に 0.50%ポイント引下げたことを好感して反発し一時 120.40 円の高値をつけた。但し、引けにかけては米株と米利回りの反落を受けて再び 118 円台へ戻すなど、振れの大きい展開が続いている。

昨日、東京時間には麻生財務相が為替市場の動きは急というより荒い、と表現し、自身は米財務当局と連絡を取っておらず、現時点では G7 や G20 での対応の段階ではない、と述べるなど、あまり強い警戒姿勢を示さなかった。今後 115 円方向へ円高が進行する場合に、こうした表現がどう変化してくるかが注目となる。

ユーロ/ドルは、1.16 ドル台でスタートした後、アジア時間の中国株価上昇を受けて 1.15 ドル台前半へ軟化、そして中国緊急緩和を受けてユーロの避難通貨としての位置づけが弱まり続落し、一時 1.1397 ドルの安値をつけた。但し引けにかけては、米株安と共に米利回りが反落したことから、1.15 ドル台へ反発して引けている。Constancio・ECB 副総裁はユーロ高そのものには言及しなかった模様だが、インフレ見通しに対するリスクが大きくなれば追加措置を取る、量的緩和はオープンエンドとし、来年 9 月の終了後も続ける可能性を示唆したことも、ユーロ上値抑制要因となったかもしれない。この間、ドイツ 10 年債利回りの方が米 10 年債利回りよりも大きく上昇し、金利差の面ではユーロ高ドル安圧力だったが、

中国関連材料の方が重視されたかたちとなった。

ユーロ/円は、アジア時間に中国株価の反発を眺めて 137 円台から 138 円台半ばへ上昇する局面も見られたが、その後はユーロ/ドルとほぼ同様に下落、136.49 円の安値をつけた。

豪ドル/米ドルは米ドル/円と類似した動きとなり、アジア時間に中国株価と共に 0.71 ドル台半ばから 0.72 ドル台乗せへ強含み、その後小反落したあと中国緊急緩和を受けて 0.7250 ドルの高値をつけた。但し NY 時間引けにかけては米株安もあって再度下落し、0.7123 ドルの安値をつけた。

豪ドル/円も、84 円台でスタートした後、中国緊急緩和を受けて 87.16 円の高値をつけたが、NY 時間引けにかけては 84 円台半ばへ大幅反落し、ほぼ元の水準に逆戻りした。

きょうの高慢な偏見:ビハインド・ザ・株

[今週の見通しはこちら\(8月21日付FX戦略ウィークリー\)](#)

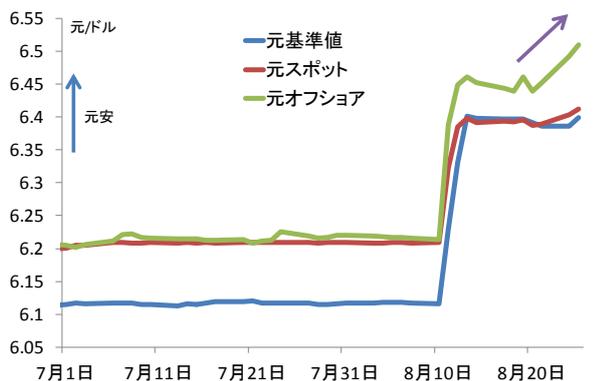
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、引き続き中国株価動向と米株価および米利回りの反応に左右されやすい展開が続くそう。中国株価が昨晚の緊急緩和でも明確に上昇しない場合、中国当局の対応が後手に回っている印象を強め(ビハインド・ザ・カーブ)、ドル/円は再び 118 円割れ方向へ下落しそう。他方、中国株価が安定化に向かえば、120 円台を回復しそうだが、足許の金融市場の混乱を受けて米国の利上げは後ずれの公算が高まっており、ドル/円は明確な上昇基調にすぐには戻りそうにない。

ユーロ/ドルも中国株価次第の様相で、中国株価が続落の場合には再び避難通貨として 1.16 ドル台へ持ち直しそう。但し Praet・ECB 理事発言が予定されており、ECB のユーロ高牽制リスクに注意する必要がある。

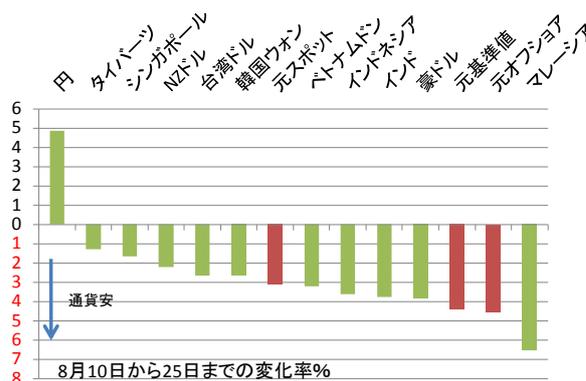
豪ドル/米ドルも、中国株価が続落し、昨日一旦は持ち直した銅や原油価格が再び下落に転じると、8 月 24 日の年初来安値である 0.7050 ドル方向への下落となりそう。また昨日は人民元基準値が 13 日以来の元安水準となっており、オフショア人民元(CNH)が下落していることも、アジア通貨の連れ安の動きの中で豪ドルにも追加的な売り圧力となりそう。

人民元の対ドル相場



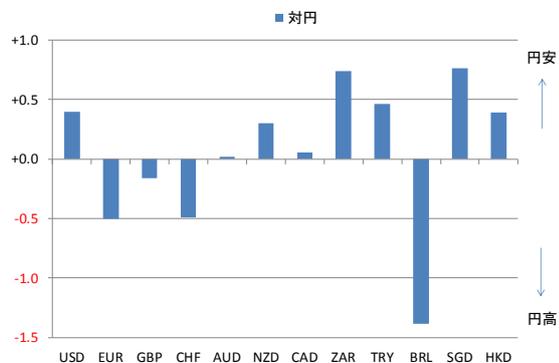
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

アジア太平洋通貨の対ドル変化率



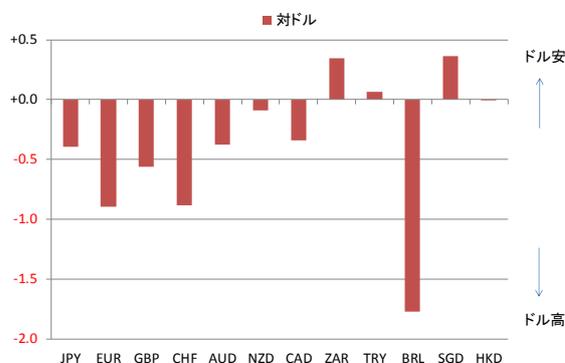
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



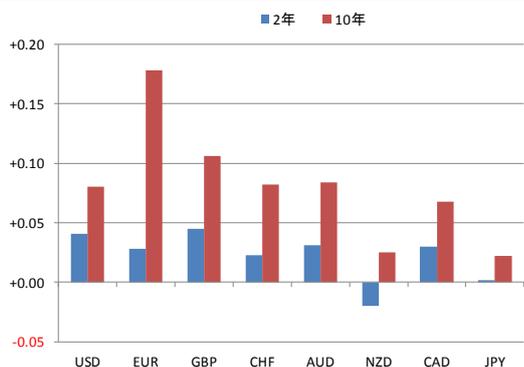
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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