

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

先送り症候群その1(日本)

<ポイント>

- ◆昨日は、日米の金融政策決定を控えて全般的に小動きの展開となった。ドル/円は世界的な株価の軟調の中でじり安となり、NY 時間に一時 119.85 円と 120 円を割り込んだ。
- ◆豪ドルはアジア時間に 0.71 ドルを回復した後、中国株安や豪与党自由党の党首選を巡る不透明感もあって反落したが、欧米時間には反発し、0.71ドル台半ばへ上昇した。
- ◆本日は、豪 RBA 議事要旨(10:30)、日銀金融政策決定(発表時刻未定)および黒田総裁記者会見(15:30)、英 8 月 CPI(17:30)、ドイツ 9 月 ZEW 期待指数(18:00)、米 8 月小売売上高および米 9 月 NY 連銀製造業景況指数(いずれも 21:30)、米 8 月鉱工業生産(22:15)など比較的重要イベントが多いが、米 FOMC 結果発表を 17 日に控えている中で、米国の個別経済指標には反応しにくく、日銀決定会合と英 CPI の方が相場を動かしそうだ。
- ◆ドル/円は、山本議員発言などで追加緩和期待が俄かに高まる中、今回は見送られる可能性が高く、会合結果発表後および黒田総裁会見後の円高リスクに注意する必要がある。
- ◆英国では景気好調から利上げ開始に向かう中、BoE がインフレ率の重要性を指摘していることから CPI への注目度が高まっており、前年比で市場予想(ゼロ%)を下回り再びマイナスに陥ると、英国の利上げ期待後退からポンドが売られるリスクがある。

昨日までの世界:Turnbull 次期首相で豪ドルにブル転(turn bull) ?

ドル/円は、日米の金融政策決定を控えて全般的に小動きの展開だったが、世界的な株価の軟調の中でじり安となり、NY 時間に一時 119.85 円と 120 円を割り込んだ。

ユーロ/ドルは、欧米時間にかけて軟調となり、1.13ドル台半ばから一時 1.13ドル割れとなった。途中、ユーロ圏 7 月鉱工業生産が発表され、前月比+0.6%と市場予想の倍の伸びとなり過去計数も上方修正されたが、市場の反応は殆どみられなかった。

ユーロ/円は、ドル/円とユーロ/ドルの両方の下落を受けて、東京時間に一時 137 円台に乗せた後は 135 円台半ばへの大幅反落となった。

豪ドル/米ドルは、アジア時間に 0.71 ドルを回復した後、中国株安や豪与党自由党の党首選を巡る不透明感もあって反落したが、欧米時間には反発し、0.71ドル台半ばへ上昇した。

豪州では昨日、与党自由党で党首選が急きょ行われ、豪州景気低迷の中で支持率が低下していた Abbott 前首相に対して Turnbull 通信相が勝利し、次期首相となることが決まった。党首選に向けては一時的に政局不透明感が高まったが、Turnbull 新首相の下で景気浮揚に向けた期待感が高まった可

能性がある。また、首相交代に伴う Hockey 豪財務長官更迭の可能性も、景気回復期待に繋がったようだ。もっとも、Turnbull 新首相の政策内容は未知数で、期待感がいつまで続くかは政策内容と実行力次第となりそうだ。

豪ドル/円は、方向感のない展開となり、アジア時間に一時 86 円台に乗せた後、欧州時間にかけて 85 円割れへ反落したが、NY 時間にかけては 85 円台後半へ小反発、結局先週末以降 85 円台半ばを挟んだ横ばいとなっている。

きょうの高慢な偏見:先送り症候群その1(日本)

[今週の見通しはこちら\(9月11日付FX戦略ウィークリー\)](#)

[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、米 FOMC 結果発表を 17 日に控えている中で、米国の個別経済指標には反応しにくく、日銀決定会合が焦点となりそうだ。先週の山本議員発言などで追加緩和期待が俄かに高まっているが、今回は見送られる可能性が高く、会合結果発表後および黒田総裁会見後の円高リスクに注意する必要がある。

今回追加緩和決定を正当化する材料としては、①本邦 GDP が 4-6 月期だけでなく 7-9 月期もマイナスとなるリスクが高まっている、②原油安の影響もあってインフレ率 2% 目標達成が後ずれするリスクも高まっている、③8 月後半以降の株安円高で、金融条件がタイト化してしまっている、などが挙げられる。

他方で、今回見送るロジックとしては、①今回追加緩和した後、7-9 月期 GDP がプラスとなり 4-6 月期のマイナス成長からの明確な回復が確認されるチャンスが残っている、②政府・日銀はエネルギーを除いたインフレ率を重視し始めており、コア CPI(除く生鮮食品)の早期 2% 達成をもはや目標としていない可能性がある、③日銀が FOMC 前に追加緩和をしても、FOMC の結果次第でその効果(円安株高など)がすぐに帳消しとなってしまうリスクがある、④逆に、FOMC の結果次第で円安・株高となり、日銀が追加緩和を行わなくても済む可能性もあること、などが考えられる。

因みに、月 2 回会合が開催される 4 月、10 月以外の月における結果発表時刻(09 年以降の平均、中央値)をみると、政策変更なしの場合は 12:18 分前後、政策変更ありの場合は 13:00 前後の発表となる傾向がある。

ユーロ/ドルは、米 FOMC を控えて動意の薄い展開となりそうだ。ドイツ ZEW 期待指数の更なる悪化が予想されており、これ自体は ECB 追加緩和期待を強めユーロ安要因だが、これまでもドイツ ZEW 悪化継続に対する市場の反応はあまり敏感でなく、かつ FOMC を前に積極的なポジションを傾けにくいいため、材料とはならなそう。

豪ドル/米ドルもユーロ/ドルと同様、動意薄の展開となりそうだ。但し中国株価動向と、中国当局の政策対応の可能性については留意する必要がある。なお、本日発表予定の RBA 議事要旨では、目先の金融政策に関して目新しい材料は出ないとみられている。

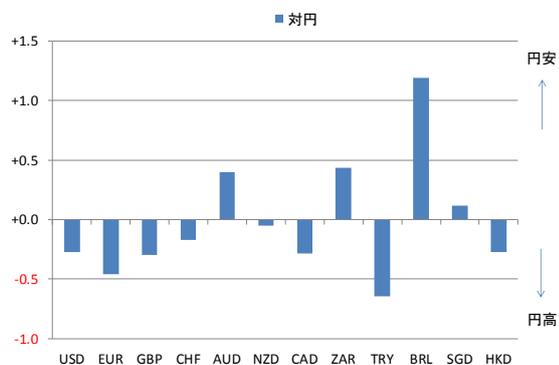
日銀決定会合の結果発表時刻(09年以降)

	全サンプル	政策変更あり	政策変更なし
平均	12:40	13:20	12:29
4月、10月第1回会合	12:42	13:09	12:34
4月、10月第2回会合	13:25	13:41	13:18
その他月	12:31	13:17	12:19

	全サンプル	政策変更あり	政策変更なし
中央値	12:33	12:56	12:24
4月、10月第1回会合	12:36	13:38	12:29
4月、10月第2回会合	13:31	13:37	13:18
その他月	12:27	12:50	12:18

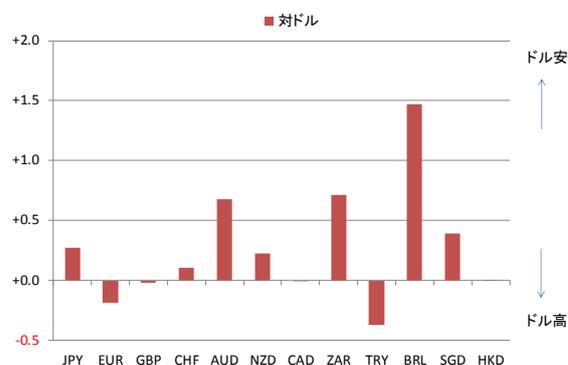
(出所)日銀の情報を基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



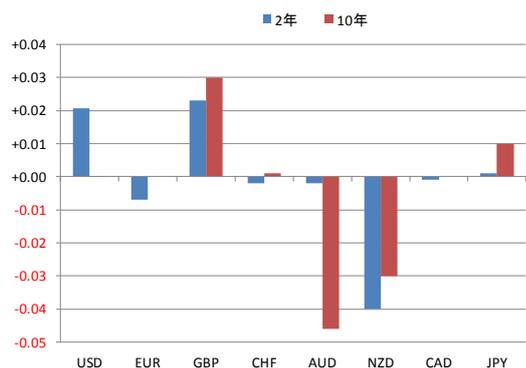
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



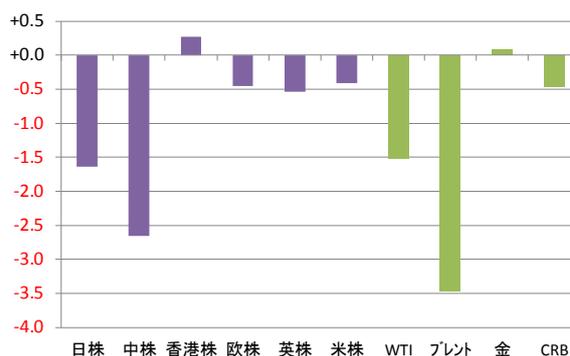
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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

ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)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。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、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。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

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。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

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