

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

## ユーロ圏も再びデフレ突入か？

### <ポイント>

◆昨日は、欧米株安やコモディティ安の中で為替市場もリスク回避的な動きとなり、NZ ドルや豪ドルなどのコモディティ通貨が下落し、円が対主要通貨で全般的に強含みとなった。ドル/円は米中長期債利回り低下と共に、119 円台後半へじり安となった。この間、米 Fed 高官からは比較的タカ派的な発言が相次いだ。米利回りやドル押し上げ効果は殆どみられなかった。

◆本日は、全ドイツ 9 月 HICP (21:00)、米 7 月 S&P ケースシラー住宅価格 (22:00)、米 9 月消費者信頼感指数 (23:00)、カーニー-BoE 総裁発言 (翌朝 4:40)、などが予定されている。

◆中ではドイツ HICP が重要で、明日発表のユーロ圏分 HICP が前年比ゼロ%への鈍化が予想されている中、全ドイツ分の鈍化(前月が+0.1%、市場予想がゼロ%)が大きいとユーロ圏分もマイナス化の可能性が高まる。このため、全ドイツ分の前に発表される各州分、特にザクセン州分 (16:00) に焦点が集まり、0.1%ポイント以上鈍化すると ECB 追加緩和期待が高まりユーロ下押し圧力となりそうだ。

◆ドル/円は、欧米株安やコモディティ安が続くようだと、直近のレンジ下限である 119 円丁度近辺へ続落し、レンジ下限の底堅さを試す展開となりそうだ。

### 昨日までの世界:コモディティ安を受けたリスク回避

ドル/円は、東京時間は中国 8 月工業利益が前年比-8.8%と減少が加速したことや本邦株価が下落したことなどから、120 円台前半で軟調推移となった。その後欧米時間にかけては、スイス資源商社グレンコア株価の急落がきっかけとなって欧米株価や銅などのコモディティ価格が大きく下落すると、米中長期債利回りの低下と共にドル/円も続落し、NY 時間にかけて 119.70 円の安値をつけた。

米経済指標はまちまちでドルへの影響は限定的だった。個人支出は前月比+0.4%と市場予想を上回った一方、個人所得は前月比+0.3%と市場予想を下回ったが前月分が上方修正、コア PCE デフレーターは前年比+1.3%と前月から若干加速だが市場予想通りとなった。

また、複数の Fed 高官発言があり、相対的にタカ派的な内容となったがこちらもドルへの影響は限定的だった。ウィリアムズ・SF 連銀総裁(投票権あり)は利上げ開始は年内のどこかと述べ 10 月も排除しなかったほか、より早期の利上げ開始のほうが円滑で緩やかな利上げ開始が可能、更に不動産価格上昇にバブルの兆しが見えるとも指摘した。ダドリー・NY 連銀総裁(常に投票権あり)も、世界経済の弱さやドル高の影響は一時的で、年内利上げを想定しており、10 月の可能性もあると指摘した。更に、ハト派で知られるエバンズ・シカゴ連銀総裁(投票権あり)も、インフレ目標達成には一層時間がかかる可能性があり、利上げは 16 年まで待つのが好ましいとしつつも、経済が十分に改善したと判断できれば

年内利上げに賛成する可能性があるとした。

ユーロ/ドルは、欧州時間までは 1.11 ドル台後半で軟調に推移していたが、NY 時間入り後は 1.12 ドル台半ばへ反発した。

ユーロ/円は、NY 時間入りにかけてはドル/円やユーロ/ドルの軟化と共に、135 円丁度近辺から一時 133.94 円へ下落した。但しその後 NY 時間は反発基調となり、134 円台後半へ反発した。

豪ドル/米ドルは、アジア時間は欧州時間入り後にスイス資源商社グレンコア株価の急落がきっかけとなって欧米株価や銅などのコモディティ価格が大きく下落すると、0.70 ドル割れへ下落、そして NY 時間引けにかけて小幅続落し、0.6977 ドルの安値をつけた。

豪ドル/円も同様に、欧州時間に 84 円割れへ下落、NY 時間引けにかけて続落が続いた。

### きょうの高慢な偏見：ユーロ圏も再びデフレ突入か？

[今週の見通しはこちら\(9月25日付FX戦略ウィークリー\)](#)

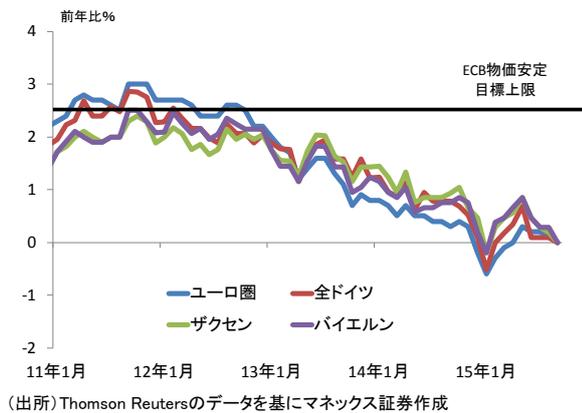
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、欧米株安やコモディティ安が続くようだと、直近のレンジ下限である 119 円丁度近辺へ続落し、レンジ下限の底堅さを試す展開となりそうだ。

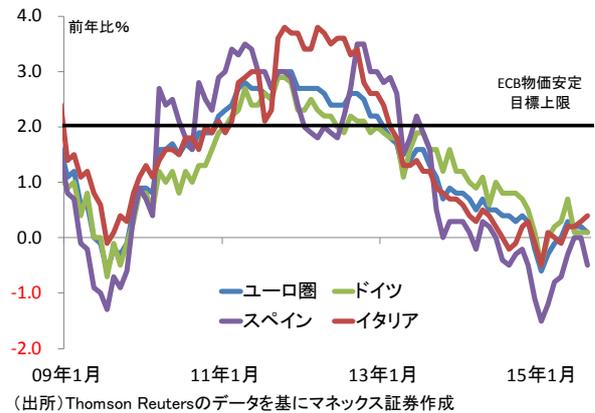
ユーロ/ドルは、ドイツ HICP が重要で、明日発表のユーロ圏分 HICP が前年比ゼロ%への鈍化が予想されている中、全ドイツ分の鈍化(前月が+0.1%、市場予想がゼロ%)が大きいとユーロ圏分もマイナス化の可能性が高まる。このため、全ドイツ分の前に五月雨式に発表される各州分、特に最初に発表されるザクセン州分(16:00、前月は前年比+0.2%、市場予想なし)に焦点が集まり、0.1%ポイント以上鈍化すると ECB 追加緩和期待が高まりユーロ下押し圧力となりそうだ。

豪ドル/米ドルも、欧米株安やコモディティ安が続くようだと下落基調が続き、まずは 24 日の直近安値(0.6939 ドル)、そして 7 日の年初来安値(0.6896 ドル)が視野に入る。豪ドル/米ドルと米ドル/円の同方向の動きが続く場合、豪ドル/円の下落が大きくなりそうだ。

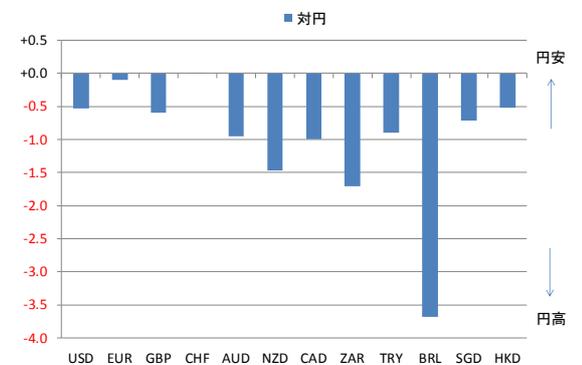
ドイツ主要州とユーロ圏のHICP



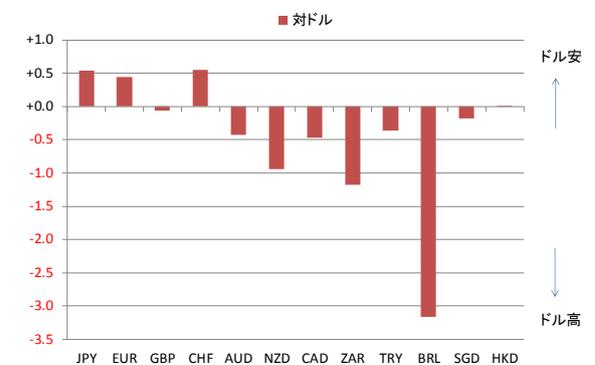
ユーロ圏主要国のHICP



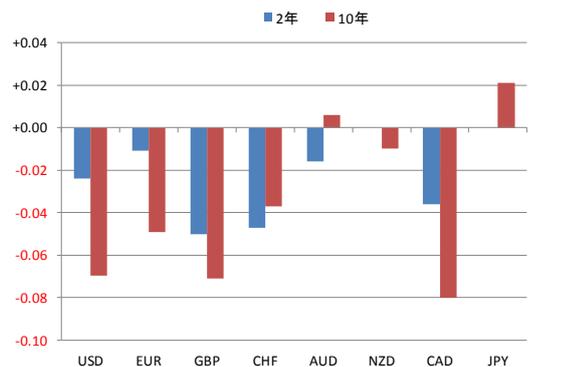
主要通貨の対円相場(前日比%)



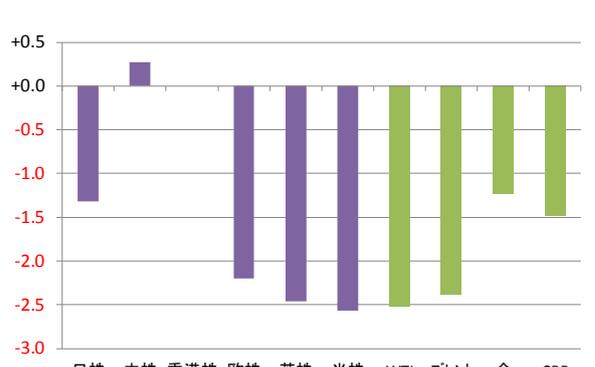
主要通貨の対ドル相場(前日比%)



主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



主要株価・商品価格(前日比%)



**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