

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

## ECB 追加緩和期待は再び高まるか？

### <ポイント>

◆昨日は、ECB 銀行貸出サーベイで与信環境の改善が示され、ECB の追加緩和期待が後退しドイツ 10 年債利回りの上昇と共にユーロが上昇したほか、ドル/円も欧州時間以降の米中長期債利回りの上昇につれ 120 円丁度手前まで上昇したのが特徴的だった。他方、NZ ドルは月 2 回の世界乳製品取引オークションで価格が 5 回ぶりに反落したことが嫌気され大幅に下落した。

◆本日は、本邦 9 月通関貿易収支(8:50)、南ア 9 月 CPI(17:00)、トルコ中銀金融政策決定(20:00)、南ア財務相による財政政策発表(21:00)、カナダ中銀金融政策決定・四半期金融政策報告公表(23:00)、ポロズ・カナダ中銀総裁記者会見(0:15)、カーニー英 BoE 総裁発言(2:00)、パウエル FRB 理事発言(2:30)、エディ RBA 総裁補発言(7:45)、ブラジル中銀金融政策決定(時刻未定、過去は翌朝 8 時前後)、など中銀金融政策決定が多く予定されている。総選挙が終わったカナダでは一部に利下げ予想があるが、政策変更がコンセンサスとなっている国はない。低成長だが通貨安・インフレ圧カリスクに直面する中、トルコとブラジルは高金利とタカ派姿勢を維持するしか選択肢がなさそうだ。

◆ドル/円は日米材料が少ない中で、15 日に 118 円丁度前後の下値の固さを確認し 120 円丁度近辺へ回帰してきており、ますますレンジ観が強まりそうだ。

◆ユーロは、明日 22 日の ECB 政策理事会を控えて、コンセンサスとしては政策変更は予想されていないものの追加緩和への警戒感からユーロが再度軟調となるリスクに注意したい。

◆豪ドルも小康状態だが、カナダ中銀がハト派度を強めたり利下げに踏み切るようだと豪ドルもつれ安となるリスクがある。

### 昨日までの世界：ECB 追加緩和期待が後退

ドル/円は、特段のドル買い円売り材料はなかったが、欧州時間以降にドイツ 10 年債利回りと共に上昇した米中長期債利回りにつれて上昇基調となり、一時 119.96 円と 120 円丁度手前まで上昇したのが特徴的だった。この間発表された米経済指標では、住宅着工件数は 120.6 万件と前月および市場予想を上回ったが、天候などの影響を受けにくいとされる建設許可件数は 110.3 万件と前月および市場予想を下回るなど、まちまちの結果となっている。

ユーロ/ドルは、ECB 月次銀行貸出サーベイで与信環境の改善が示されたことから、22 日に ECB 定例政策理事会を控え追加緩和期待が後退しドイツ 10 年債利回りが上昇したことから、欧州時間に 1.13 ドル台前半から 1.1387 ドルへ上昇した。但し NY 時間にかけては、米住宅着工の予想比上振れなどを受けたドル買いがみられ、1.13 ドル台半ばへ反落した。

ユーロ/円は、欧州時間にドル/円とユーロ/ドルが共に上昇したことから、135 円台半ばから 136.23 円

へ上昇、その後も 136 円丁度近辺を維持した。

豪ドル/米ドルは、特段の買い材料はなかったがアジア時間から欧州時間にかけて 0.72 ドル台半ばから 0.73 ドル丁度手前まで上昇した。但し、NZ ドルが月 2 回の世界乳製品取引オークションで価格が 5 回ぶりに反落したことが嫌気され大幅に下落すると、つれ安となって再び 0.72 ドル台半ばへ反落している。

豪ドル/円は、米ドル/円と豪ドル/米ドルが共に上昇したことから、86 円台半ばから一時 87.36 円へ上昇、その後も概ね 87 円台を維持している。

### きょうの高慢な偏見：ECB 追加緩和期待は再び高まるか？

[今週の見通しはこちら\(10月16日付FX戦略ウィークリー\)](#)

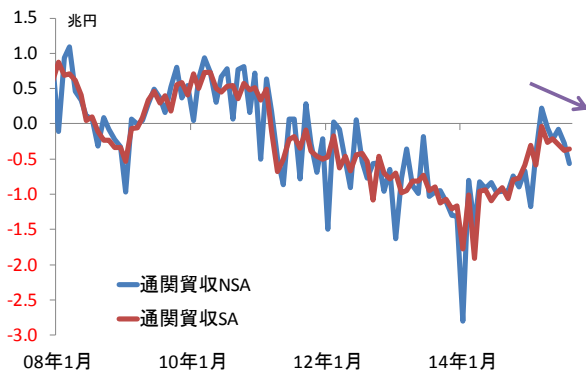
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は、日米材料が少ない中で、15日に118円丁度前後の下値の固さを確認し120円丁度近辺へ回帰してきており、ますますレンジ観が強まりそうだ。なお、本邦では通関貿易収支が発表され、季節調整前で+870億円の黒字予想となっているが僅かな黒字に過ぎず、よりトレンドを示す季節調整済み計数では-634億円と小幅ながら赤字拡大予想となっており、現時点では円高材料としては捉えられそうにない。他方、景気動向の面ではこのところ軟化している輸出の伸びが注目され、市場予想では前年比+3.8%へ加速の見込みだが下振れるようだと、むしろ追加緩和期待から円売り圧力となるかもしれない。但し基調的に物価が上昇傾向にあるという日銀のスタンスを大きく変えるものとはならなそうだ(日銀の追加緩和については投資戦略テーマ「[ドル/円：追加緩和はまぼろし？](#)」を参照)。

ユーロ/ドルは、昨日はECB銀行貸し出しサーベイにおける与信環境改善から追加緩和期待がやや後退したものの、明日22日のECB政策理事会を控えて、コンセンサスとしては政策変更は予想されていないものの追加緩和への警戒感からユーロが再度軟調となるリスクに注意したい。

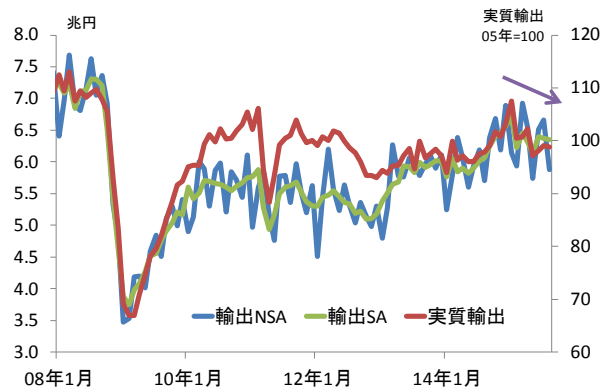
豪ドル/米ドルは、0.72ドル台でやや落ち着いて推移しているが、カナダ中銀がハト派的なトーンを強めたり、据え置きコンセンサスに対して利下げを行う場合には、つれ安となる可能性がある。

本邦通関貿易収支の推移



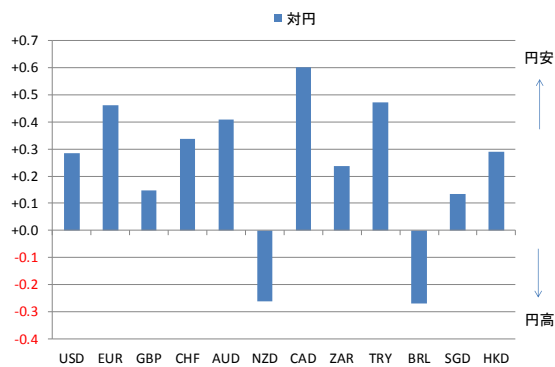
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

本邦輸出動向



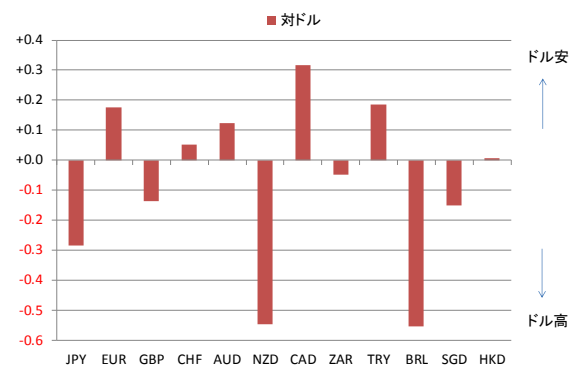
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



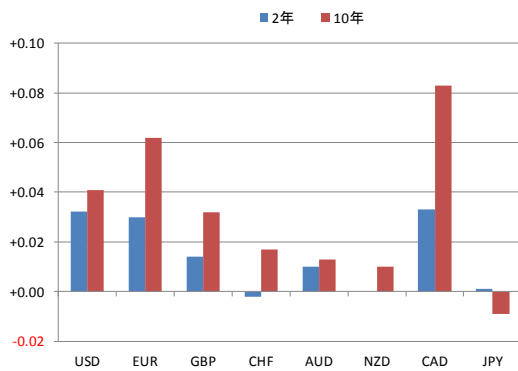
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



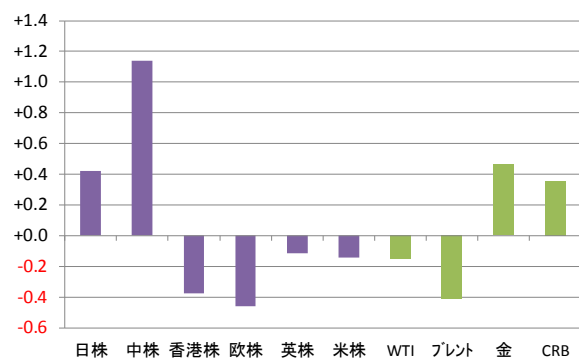
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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

**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