

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 緩和で日銀見送りのパラドックス

<ポイント>

- ◆昨日は、ECB が次回 12 月理事会での追加緩和の可能性を強く示唆したことからユーロが対ドルで 2%下落するなど大幅下落したのが特徴的だった。
- ◆ECB 理事会を受けたドル高と日銀追加緩和期待の高まりを受けて、ドル/円は 119 円台後半から 120.77 円へ大きく上昇した。このため、円は対ユーロと対フランを除き全面高となった。
- ◆ECB 追加緩和期待はコモディティ価格や豪ドルなどコモディティ通貨押し上げ効果は限定的だったものの、ブラジルリアル、トルコリラ、南アランドなど高金利新興国通貨を押し上げたかたちとなった。
- ◆本日は、ユーロ圏 10 月 PMI 速報(17:00)、カナダ 9 月コア CPI(21:30)しか予定されておらず、ECB 追加緩和期待を受けてアジア時間の株高期待がドル/円やコモディティ価格・通貨の下支えとなるかが注目となる。
- ◆ドル/円は 8 月末以降のレンジ上限である 121-122 円に近づきつつあり、来週にかけて日銀追加緩和期待から 121 円台乗せへ続伸する可能性が高まっている。但し ECB を受けた円安・株高は日銀の追加緩和の必要性を低下させる面もある点は注意が必要だ。
- ◆ユーロ/ドルは、9 月入り後のレンジ下限である 1.11 ドル丁度近辺を下回りつつあり、更に下落する可能性が高まっている。

昨日までの世界：マルタの鳩

ドル/円はマルタの首都バレッタで開催される ECB 定例政策理事会まで 119 円台後半でやや頭重く推移していたが、ECB が追加緩和は決定しなかったものの、現在マイナス 0.2%となっている中銀預金金利の更なる引下げを含むあらゆる追加緩和手段を検討する、新しい成長率・インフレ見通しも作成・公表される次回 12 月理事会で発表する可能性を強く示唆したことから、対ユーロでドルが大きく上昇しつれ高となったほか、日銀も追加緩和に踏み切るとの期待も高まったとみられ、ドル/円は 120.77 円へ大きく上昇した。このため、円は対ユーロと対フランを除き全面高となった。

ユーロ/ドルは、ECB 定例政策理事会でドラギ総裁が次回会合での追加緩和決定の可能性を強く示唆したことから、1.13ドル台前半からすぐに 1.12ドル割れへ急落、本日早朝にかけて続落し 1.1078ドルの安値をつけた。

ユーロ/円も、135 円台半ばから 134.50 円程度へまず急落し、その後本日早朝にかけて一時 133.77 円へ続落した。

豪ドル/米ドルは、東京時間昼過ぎに 0.72ドル割れへ下落、その後もどちらかという軟調に推移した。

豪大手銀 CBA が住宅ローン金利を引き上げたことで、RBA が追加緩和を行う必要性が高まる/追加緩和しやすくなるという思惑が働いた可能性がある。その後、ECB 理事会でドラギ総裁が追加緩和を示唆したことを受けて、再び 0.72 ドル台半ばへ上昇する局面も見られたが限定的で長続きせず、結局概ね 0.72 ドル台前半で方向感のないもみ合いに終始した。この間、コモディティ価格も銅価格は上昇したが原油は横ばいで、豪ドルなどコモディティ通貨の援軍とはならなかったようだ。

豪ドル/円は、東京時間昼過ぎに 85.99 円へ軟化する局面があったが、その後 ECB 政策理事会を受けたドル/円の上昇につれ、87 円台を回復した。

きょうの高慢な偏見：ECB 緩和で日銀見送りのパラドックス

[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](#)

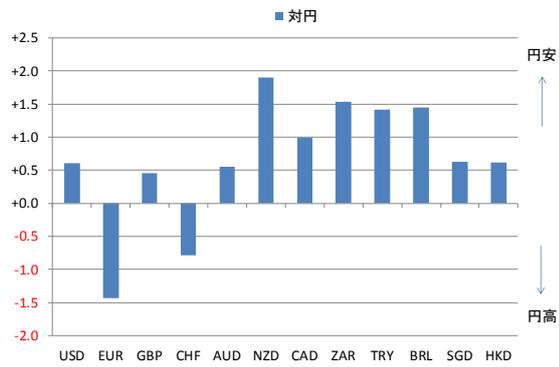
ドル/円は、ECB 理事会の追加緩和の可能性の高まりを受けて 8 月末以降のレンジ上限である 121-122 円に近づきつつあり、来週にかけて日銀追加緩和期待から 121 円台乗せへ続伸する可能性が高まっている。

確かに、ECB 追加緩和期待を受けたユーロ安で、対ユーロでは円高化しており、追加緩和の必要性を高める面はあるが、ドル/円は上昇、日本株も昨日の米国株のように上昇するよう可能性が高い。その場合、むしろ日銀は追加緩和をしなくても良くなる面もある。ドル/円と連動性が高い米 2 年債利回りも低下している。ドル/円の続伸余地はあまり大きくないと見ておいた方がよさそうだ。

ユーロ/ドルは、9 月入り後のレンジ下限である 1.11 ドル丁度近辺を下回りつつあり、更に下落する可能性が高まっている。

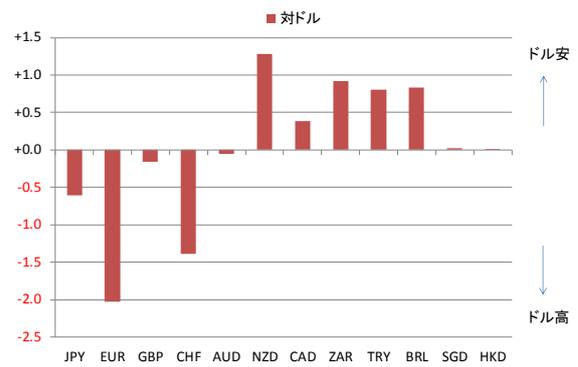
豪ドル/米ドルは、コモディティ価格と共に ECB 追加緩和期待を受けたりスクオ的な状況から恩恵を受けておらず、むしろ 10 月半ば以降の反落基調が続いている。但し、来週の中国の五中全会での経済政策への期待感が下支えとなっている面もあり、横ばいからじり安のうごきとなりそうだ。

主要通貨の対円相場(前日比%)



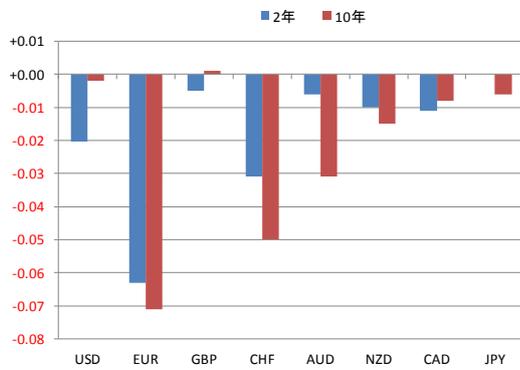
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



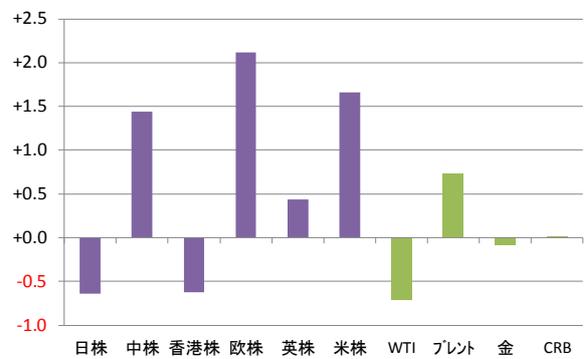
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

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