

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

## 静かな円ブーム

### 今週の特徴: 中国減速と ECB ハト派を受けて円が全面高

今週は、1日に中国各種PMIが軒並み悪化したことを受けて中国景気減速懸念が高まり、豪ドル安や米ドルの対円、対ユーロでの下落に繋がったこと、および3日にECBが量的緩和プログラムの延長の可能性を示唆したことを受けたユーロ急落が特徴的で、結果として円が全面高となった。米早期利上げ期待が後退する中で、ドル/円は120円より上では上値の重さが意識され易く、ユーロ/円は5月、7月の安値である133円を割り込むと弱気トレンド入り手前となっているほか、豪ドル/円は8月24日の年初来安値である82.10円を窺う展開となっている(今週4日発表の米雇用統計に対する為替相場の反応見通しについては4日付けFX戦略デیلیー「[21時29分の豪ドル/円のショート](#)」を参照)。

### 来週の見通し: 静かな円ブーム

来週は、次週16-17日の米FOMCを控えて欧米で比較的材料が少ない中で、相対的に豪ドルに注目が集まりそうだ。豪ドル関連では8日に中国輸出入統計、9日にRBA高官発言、10日にRBNZ金融政策決定および豪雇用統計などが予定されている。中国株価の下落が再開したり、中国の輸出入統計が更に悪化したり、RBNZが予想されている25bpsの利下げに加えて今後の積極的な追加緩和を示唆する場合には豪ドルの年初来安値更新が継続しそうだ。他方、豪失業率が大きく低下したり、RBNZが追加緩和を示唆しない場合には豪ドルの反発リスクとなる。この間、ドル/円は重要材料が少ない中、中国株価を眺めつつ上値の重い展開が続くそうだ。

[来週の経済指標カレンダーはこちら](#)

#### 1. ドル/円

今週レンジ	119.18~121.75 円	想定範囲内
(前週時点の予想)	119.00~122.50 円	
来週予想レンジ	118.00~121.50 円	

来週のドル/円は、次週16-17日の米FOMCを控えて比較的材料が少ない中、120円丁度を挟んだもみ合いながらも中国株価動向を眺めつつ上値の重い展開となりそうだ。本邦では8日の本邦2Q GDP改定値発表がされるが、予想以上の大幅下方修正となる場合には追加緩和期待がやや高まり下支え要因となるかもしれない。米国では11日にコアPPIおよびミシガン大消費者信頼感速報が発表されるが、目先の米利上げ開始の有無には影響がないとみられることから、ドル/円の反応も限定的となりそうだ。なお、人民元切り下げ以降のアジア通貨の下落傾向に加えて、ECBの追加緩和期待を背景としたユーロ安も再開しつつある中で、実効ベース(貿易加重平均ベース)での円高が進行している。日経平均も調

整地合いが続く中、本邦政府・日銀から追加緩和の必要性を示唆する発言が出てくる可能性が徐々に高まっている点も注目だ。

## 2. ユーロ

今週レンジ	1.1087~1.1332 ドル	132.64~136.36	ユーロ/円が下振れ
(前週時点の予想)	1.1100~1.1400 ドル	134.5~137.0 円	
来週予想レンジ	1.1000~1.1250 ドル	131.0~134.0 円	

来週のユーロ/ドルは、ユーロ圏の材料がない中で、中国株価やドル関連材料に左右されやすい状況となりそうだ。とはいえ、ECBが今週3日の政策理事会で追加緩和の可能性を示唆したことから、年内にも追加緩和に踏み切るとの見方が強まっている中で、ドル高材料が出てきた際には下落し易くなっている。他方、中国株安や米経済指標の悪化といったユーロ買い材料が出て、ユーロの上値は重くなりそう。ただし、ユーロ/ドルの本格的な下落トレンド再開には、ユーロ圏の景況感(特にPMI)およびHICPの悪化が続く必要があり、数ヶ月かかるかもしれない。

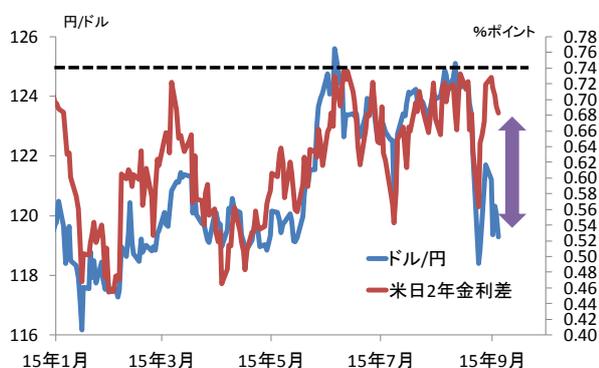
## 3. 豪ドル

今週レンジ	0.6961~0.7179 ドル	83.05~87.34 円	対米ドルで小幅下振れ
(前週時点の予想)	0.7000~0.7300 ドル	83.0~87.5 円	
来週予想レンジ	0.6850~0.7100 ドル	81.50~85.0 円	

来週の豪ドル/米ドルは、8日の中国輸出入統計、9日のRBA高官発言、10日のRBNZ金融政策決定および豪雇用統計などが注目、中国株価やコモディティ価格の下落が再開したり、中国の輸出入統計が更に悪化したり、RBNZが予想されている25bpsの利下げに加えて今後の積極的な追加緩和を示唆する場合には豪ドルの年初来安値更新が継続しそうだ。他方、豪失業率が大きく低下したり、RBNZが追加緩和を示唆しない場合には豪ドルの反発リスクとなる。下値目処は、対円では8月24日の直近安値である82.10円、対米ドルでは0.70ドルを割り込むと2009年の安値(0.6249ドル)まで見当たらない。

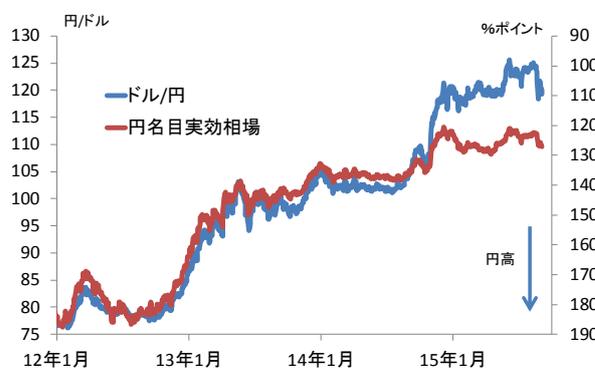
(今週レンジ数値は Bloomberg より、金曜昼頃まで)

米日2年金利差とドル/円



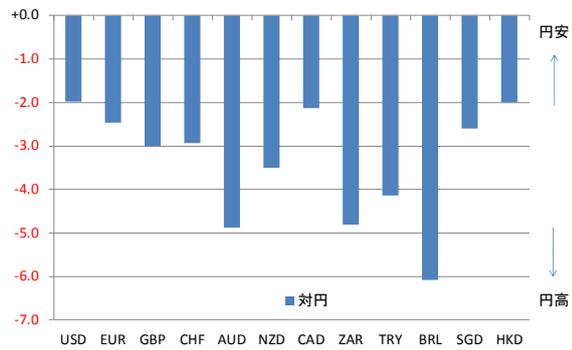
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

ドル/円相場と円名目実効相場



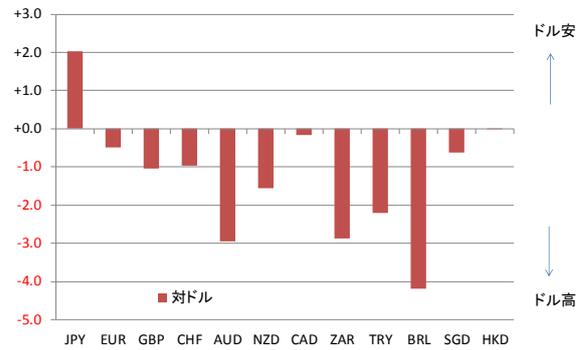
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前週末比%)



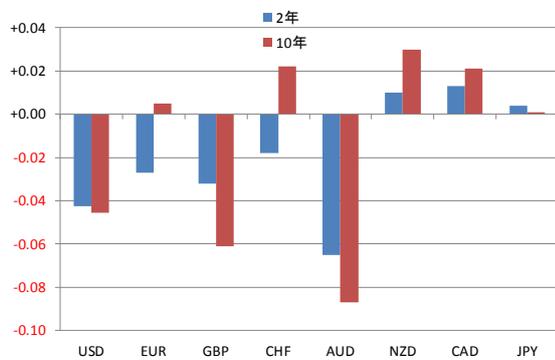
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前週末比%)



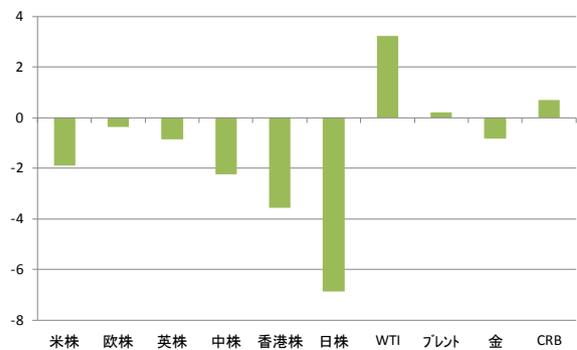
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前週末差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前週末比%)



(出所) Thomson Reuters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