

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

中国はどこまで減速を許容するか？

今週の特徴:豪ドルのテクニカルリバウンドが一服

今週は、円とユーロに対してドルが下落したのが特徴的だった。13日発表の中国輸入統計が市場予想を下回り中国の景気減速懸念が強まったほか、14日発表の米コア小売売上高も市場予想を下回り米景気の牽引役である消費の弱さがみられたこと、更に米地区連銀報告でも景気認識が小幅下方修正されたこともあり、米国の年内利上げ開始期待が後退した。これを受けて米中長期債利回りの低下と共にドルが下落、ドル/円は120円台前半から一時118.07円へ下落、ユーロ/ドルは1.13ドル台後半から1.1495ドルへ上昇した。ユーロ/ドルは9月後半以降のレンジ相場を上抜けし、今年3月に底をつけて以降の緩やかな上昇トレンド入りとなった可能性がある一方で、ドル/円は8月末以降の118-122円のレンジが崩れなかった。この間、豪ドル/米ドルは中国輸入統計の予想比悪化や15日発表の豪雇用統計の予想外のマイナスを受けて、0.74ドル丁度手前で9月末以降の反発基調が一服したかたちとなった。

来週の見通し:中国はどこまで減速を許容するか？

来週は、19日の中国主要経済指標、特に7-9月期GDP成長率に注目が集まる。前年比+6.8%への減速予想を更に下回るようだと、中国景気減速懸念が再び強まり、豪ドルが再び下落基調に戻る可能性がある。但し、10月26-29日に中国の五中全会開催が予定されていることもあり、弱い結果の場合には追加的な景気刺激策への期待感が高まるとみられ、豪ドル安や金融市場全体のリスク回避傾向は限定的となりそうだ。

この間、ドル/円は中国経済指標が下押しリスクとなるものの、日米材料が少ないこともあって、119円台を中心とした方向感のない展開となりそうだ。

ユーロ/ドルも22日のECB政策理事会で政策変更は予想されていないが、ハト派的な声明文や記者会見への期待感は根強く残っているとみられ、理事会に向けてユーロは軟調となる可能性がある。但し現時点で具体的な追加緩和が示唆される可能性は低く、理事開会後の反発リスクに注意したい。

[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	118.07～120.30 円	予想比下振れ
(前週時点の予想)	119.0～121.00 円	
来週予想レンジ	118.50～120.50 円	

来週のドル/円は、中国経済指標が下押しリスクとなるものの、日米材料が少ないこともあって、119円台を中心とした方向感のない展開となりそうだ。米国では20日に米住宅着工・建設許可件数や22日に

中古住宅販売件数が発表されるが、米利上げ期待に大きく修正を迫るような結果とはならなそうだ。また20日のイエレンFRB議長をはじめ多くのFed高官発言も予定されているが、利上げを決定的とするような米経済指標が見られそうにない中で、利上げ時期が明確に示される可能性は低く、ドルに強い方向性を与える内容にはならなそうだ。

2. ユーロ

今週レンジ	1.1345～1.1495 ドル	134.80～136.94 円	対ドルで予想比大幅上振れ
(前週時点の予想)	1.1150～1.1350 ドル	134.0～136.5 円	
来週予想レンジ	1.1250～1.1450 ドル	134.5～136.5 円	

ユーロ/ドルは22日のECB政策理事会と23日のユーロ圏10月分PMIが注目材料となるが、1.13ドル台半ばを中心とした一進一退の展開となりそうだ。今回のECB政策理事会で政策変更は予想されていないが、最近の総合インフレ率の再マイナス化を受けてハト派的な声明文やドラギ総裁記者会見への期待感根強く残っているとみられ、理事会に向けてユーロは軟調となる可能性がある。但し現時点で具体的な追加緩和が示唆される可能性は低く、理事開会後の反発リスクに注意したい。ユーロ圏PMIは悪化が予想されているが小幅で、比較的高水準を維持していることから、追加緩和期待の高まりとユーロの下落基調の再開には不十分となりそうだ。

3. 豪ドル

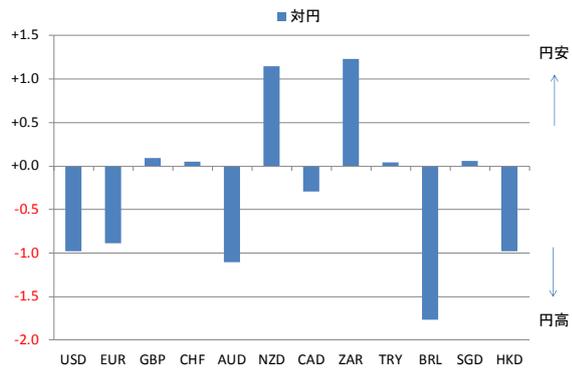
今週レンジ	0.7199～0.7382 ドル	86.09～88.61 円	ほぼ想定範囲内
(前週時点の予想)	0.7200～0.7450 ドル	85.5～89.5 円	
来週予想レンジ	0.7200～0.7400 ドル	85.5～88.0 円	

豪ドル/米ドルは、19日の中国主要経済指標、特に7-9月期GDP成長率が重要となる。統計作成時点で当局の意向が反映され弱い数字にならない可能性は残るが、前年比+6.8%への減速予想を更に下回るようだと、中国景気減速懸念が再び強まり、豪ドルが再び下落基調に戻る可能性がある。但し、10月26-29日に中国の今後5年間の経済計画を議論する五中全会開催が予定されていることもあり、弱い結果の場合には追加的な景気刺激策への期待感が高まるとみられ、豪ドル安や金融市場全体のリスク回避傾向は限定的となりそうだ。

なお、豪州関連材料ではRBA議事要旨が20日に公表されるが、利下げの可能性が差し迫っている訳ではない中で、豪ドルを大きく動かすような内容は予想されず、注目度はやや低くなっている。

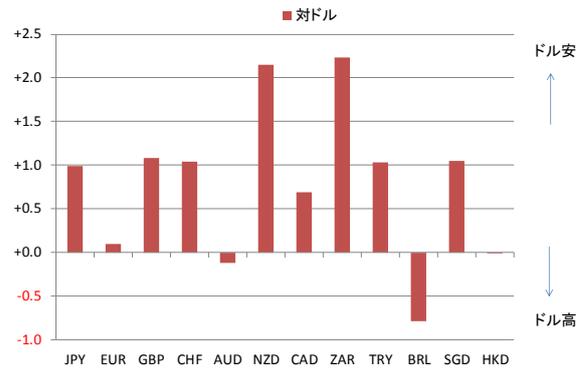
(今週レンジ数値は Bloomberg より、金曜昼頃まで)

主要通貨の対円相場(前週末比%)



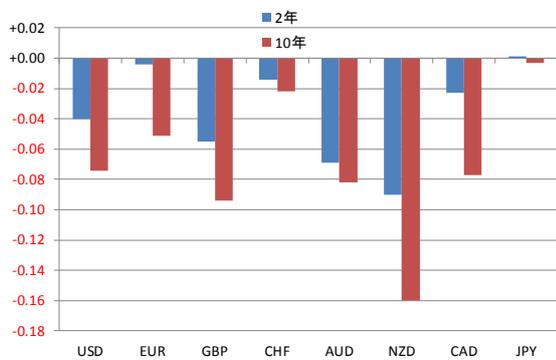
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前週末比%)



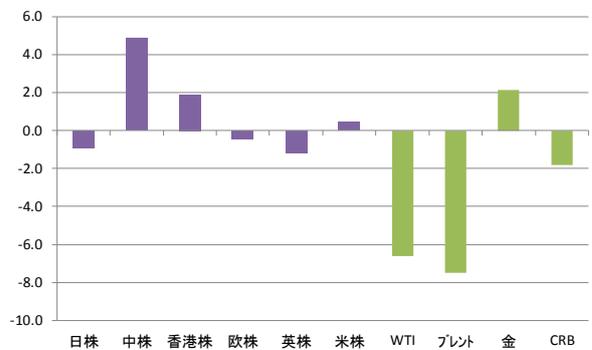
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

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