

PRAEVIDENTIA DAILY (9月4日)

昨日までの世界・軍事攻撃開始懸念を資産購入縮小開始懸念がやや上回る

昨日は、米 ISM 製造業景況指数が 55.7 と前月および市場予想を上回ったことから、9 月 FOMC での資産購入縮小開始期待が高まり、米長期債利回り上昇と共にドルが対円や欧州通貨で上昇した。ドル/円は、アジア時間から米長期債利回りが前日の米国休場の間に上昇していた他の主要国長期債利回り上昇に追随するかたちで上昇する中、日経平均の堅調もあり 99 円台半ばで強含みで推移した後、NY 時間に発表された米 ISM 製造業景況指数の予想比上振れを受けて続伸、米 10 年債利回りは一時 2.91% と 22 日高値 (2.93%) に迫る中でドル/円も一時 99.86 円と 100 円に迫る水準へ上昇した。もっとも、その後は Boehner 米下院議長 (共和党) が大統領の行動要請を支持する、と述べたことから来週 9 日の議会再開後の対シリア軍事行動開始懸念が高まると、米株価が反落、米長期債利回りも小反落する中でドル/円も 99 円台前半へ反落したが、その後再び 99 円台半ばへ持ち直している。

他方、豪ドルは、RBA 金融政策会合で政策金利が 2.50% で据え置かれたことは予想通りだったが、声明文では現在の金融政策スタンスは適切とするにとどまり、将来的な利下げを示唆する表現がみられなかったことから発表後に上昇、その後も米 ISM を受けた米長期債利回り上昇や米ドル高圧力にも拘らず 090 米ドル台後半へ続伸している (At today's meeting, the Board judged that the setting of monetary policy remained appropriate. The Board will continue to assess the outlook and adjust policy as needed to foster sustainable growth in demand and inflation outcomes consistent with the target.)。また RBA 声明文ではこれまで市場が敏感に反応していた、豪ドル相場は依然高水準で今後更に低下するという表現が残されているもの (The Australian dollar has depreciated by around 15 per cent since early April, although it remains at a high level. It is possible that the exchange rate will depreciate further over time, which would help to foster a rebalancing of growth in the economy.)、市場は豪ドル売りで反応しなくなっており、豪ドルが悪材料を織り込み底堅くなっていることを示唆している。

この間、英ポンドは前日の製造業 PMI に続き、建設業 PMI も 59.1 と前月および市場予想を大きく上回ったことから続伸し、対ドルで一時 1.56 台乗せとなったが、ユーロと同様にその後の米 ISM の予想比上振れを受けたドル高に下押しされ 1.55 ドル台前半へ反落している。ポンドも、ハト派とされた Carney・BoE 新総裁のもと将来的な金融緩和継続を約束する金融政策ガイダンスを導入したものの、足許の循環的景気回復を受けて目先の追加緩和観測が後退する中で、底堅くなっている。

主要通貨ペアの前営業日比変化率と主な変動要因

	変化率	米日2年金利差	米2年金利	日2年金利	米日10年金利差	米10年金利	日10年金利	米株価	日株価	原油WTI	原油Brent
ドル/円	+0.2	+0.01	+0.02	+0.00	+0.07	+0.07	+0.01	+0.4	+3.0	+0.8	+1.2
	変化率	独米2年金利差	独2年金利	米2年金利	独米10年金利差	独10年金利	米10年金利	欧株価	米株価	原油Brent	西伊の対独株価
ユーロ/ドル	-0.2	+0.00	+0.02	+0.02	-0.04	+0.04	+0.07	-0.4	+0.4	+1.2	-0.02
	変化率	豪米2年金利差	豪2年金利	米2年金利	豪米10年金利差	豪10年金利	米10年金利	世界株価	米株価	中国株価	CRB
豪ドル/米ドル	+0.9	+0.04	+0.05	+0.02	-0.04	+0.04	+0.07	+0.3	+0.4	+1.2	+0.6
	変化率	NZ-米2年金利差	NZ2年金利	米2年金利	NZ-米10年金利差	NZ10年金利	米10年金利	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-0.1	-0.00	+0.01	+0.02	-0.02	+0.06	+0.07	+0.3	+0.4	+1.2	+0.6
	変化率	英米2年金利差	英2年金利	米2年金利	英米10年金利差	英10年金利	米10年金利	英株価	米株価		
ポンド/ドル	+0.1	+0.01	+0.03	+0.02	-0.04	+0.04	+0.07	-0.6	+0.4		

(注) 為替相場、株価および商品価格は前営業日比変化率、金利は前営業日比変化幅 (%ポイント)。

きょうの「高慢な偏見」: modest なドル下支え

本日の相場材料としては、①豪 2Q GDP (10:30、前期+0.6%、市場予想+0.5%、前期比)、②中国 8 月 HSBC サービス業 PMI (10:45、前月 51.3、市場予想なし)、③英 8 月 サービス業 PMI (17:30、前月 60.2、市場予想 59.7)、④Asmussen・ECB 理事発言 (17:55、タカ派)、⑤米 7 月貿易収支 (21:30、前月-342 億ドル、市場予想-388 億ドル)、⑥Williams サンフランシスコ連銀総裁発言 (1:30、最近はややタカ派)、⑦米地区連銀報告 (ページブック、3:00) などがある。通常雇用統計週の水曜日に発表される ADP 民間雇用統計は、今週月

曜が休場だったため明日木曜に発表される。

ページブックでは金融政策手法に関する議論は報告されないため、総合的な景気判断が改善しているかが焦点となる。前回ページブック（7月17日公表）では、「12地区連銀からの報告では、全体的な経済活動は前回サーベイから緩慢から緩やかに拡大した」（Reports from the twelve Federal Reserve Districts indicate that overall economic activity continued to increase at a **modest to moderate** pace since the previous survey.）、とされていた。その後の7月30-31日開催のFOMCでは、「今年前半の経済活動は緩慢に拡大した」（economic activity expanded at a **modest pace** during the first half of the year.）とされ、若干下方修正されていた（英語でも日本語でもあまり明確ではないが、moderate（緩やかな）よりも modest（緩慢な）の方が弱い表現として解釈されている）。今回ページブックでは、前回の modest to moderate よりも直近FOMCにおける modest という表現が用いられる可能性が高く、この表現が維持されれば Fed の景気判断は悪化していないことになり、9月17-18日会合での資産購入縮小開始の可能性は残り、どちらかというドル支持要因となろう。

ディスクレイマー

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。

ご利用に関しては、全てお客様ご自身でご判断下さいますようお願い申し上げます。

当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。

当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。当資料は購読者向けに送付されたものであり、購読者以外への転送を禁じます。