

PRAEVIDENTIA DAILY (9月18日)

昨日までの世界：FOMC 前の株高・ドル安

昨日は、本日のFOMC結果発表を控え様子見気分が強かったとみられるものの、米株価先物が欧州時間から上昇する中で、豪ドルやNZドルなど株価と連動性が強い通貨が上昇、米ドルが総じて軟調な展開となった。ユーロも、独ZEW期待指数が49.6と前月および市場予想を上回ったことから対ドルを中心に上昇した。この間、ドル/円相場は、米株価堅調には強い反応を見せず、米長期債利回りの横這い傾向と共に、99円台前半での狭い範囲での動きに終始した。昨日発表された米8月コアCPI(除く食料・エネルギー)は前年比+1.8%と市場予想通りだったが、6月の+1.6%を底に前年比伸び率が徐々に高まってきており、今後+2%台に近づくにつれ低インフレを背景に資産購入縮小に慎重姿勢を取っているBullardセントルイス連銀総裁などハト派の発言内容が後退してくる可能性があるだろう。

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	+0.1	-0.02	-0.02	+0.00	-0.01	-0.02	-0.01	+0.4	-0.6	-1.1	-2.1
	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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	+0.2	+0.02	+0.01	-0.02	+0.04	+0.03	-0.02	-0.2	+0.4	-2.1	-0.06
	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	+0.4	+0.06	+0.04	-0.02	+0.07	+0.05	-0.02	+0.0	+0.4	-2.1	-0.9
	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	+0.8	+0.03	+0.01	-0.02	+0.02	-0.00	-0.02	+0.0	+0.4	-2.1	-0.9
	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	+0.03	+0.02	-0.02	+0.07	+0.05	-0.02	-0.8	+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：基本ケースではドル/円、逸脱ケースでは豪ドル/米ドル

本日の相場材料としては、①Coeure・ECB理事発言(14:30、中立)、②英BoE議事要旨(17:30)、③米8月住宅着工件数(21:30、前月89.6万件、市場予想92.0万件)および建設許可件数、そして④米FOMC(3:00、市場では月間債券購入額の100~150億ドル縮小を予想)およびBernanke議長定例記者会見(3:30)があるが、言うまでもなくFOMC結果発表が最も注目される。

市場では弱めの米雇用統計の後でも100-150億ドルの購入額削減(現在月間850億ドル)が予想されているが、強いコンセンサスとなっている訳ではなく、購入額削減幅(100億ドルか150億ドルか、あるいはゼロか)、今後の削減ペース(毎回のFOMCで同ペースで削減されるのか、「年後半に資産購入削減を開始し、来年半ばに終了」というスケジュール感に変更があるか)、および削減内容(米国債とモーゲージ債のどちらの購入縮小が大きい)か)如何によって米長期債利回り、米株価およびドル相場も振れ易い状況だ。

当社が想定する最も可能性が高いシナリオは、100億ドル縮小開始、米国債とモーゲージ債を同額ずつ、今後の削減は経済指標次第としつつも来年半ばまでに購入を終了するスタンスを維持するというもので、その場合はある程度織り込み済みではあるもののドル/円は来週にかけて102円へじり高となるだろう。100億ドル程度の緩やかな削減継続であれば株価や新興国通貨への悪影響が小さく、また株安・リスクオフ・円高といった連鎖も起きにくくなるだろう。なお、削減総額が100億ドルであっても、購入削減が米国債のみとなる場合の方が、米長期債利回りが上昇しやすく、従って米長期債利回りと連動性が高いドル/円の上昇方向での反応は大きくなるだろう。

この基本シナリオと比ベタカ派なケースは、今回150億ドル削減、米国債のみ購入削減を開始し次回以降も毎月削減を示唆するコミュニケーションが取られる場合で、この場合はドル/円は週内にも105円を目指すだろう(可能性10%)。但しこの場合、米株価が大きく下落するようだとドル/円に下押し圧力がかかるリスクがあるため、発表後の米長期債利回りと米株価の動きに注意する必要がある。

他方、ハト派なケースは資産購入縮小開始が見送られ、かつ年内には削減を開始しないスタンスが議長記者会

見で表明する場合で、この場合はドル/円は95円へ急落するだろう（可能性5%）。資産購入終了時期見通しが、「来年半ば」から来年末などに先送りされる場合もハト派的な内容と解釈される。この場合、米長期債利回りの低下と米株高に繋がる可能性が高く、米株高はドル/円の下落をやや抑制する可能性はあるものの長期債利回り低下からくるドル安圧力が大きくなるだろう。

なお、比較的落ち着いた反応が予想される当社基本シナリオから逸脱する場合には、豪ドルやNZドルの対米ドル相場が取引し易い通貨となる。タカ派の場合であれば米長期債利回り上昇・米ドル高と株安はいずれも豪ドル/米ドル相場の下押し圧力となる一方、ハト派の場合であれば米長期債利回り低下・米ドル安と株高はいずれも豪ドル/米ドル相場の押し上げ圧力となる。

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おります。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。