

PRAEVIDENTIA DAILY (9月20日)

昨日までの世界：ドルが対円でJ字型回復だが、行き過ぎ感

昨日は、対円で前日のFOMC後のドル安が大きく反転、ドル/円はFOMC前の水準を上回るところまで回復した。ドル/円相場は日経平均株価が円高にも拘らず上昇したことにも支えられてか、アジア時間から堅調に推移し98円台半ばへ強含みとなった。その後欧州時間に入っても反発基調が継続し、特段の材料がない中でFOMC発表直前の水準である98.90円程度を回復した。更に、NY時間には米新規失業保険申請件数(30.9万件、市場予想33.0万件)、フィラデルフィア連銀製造業景況指数(22.3、市場予想10.3)および中古住宅販売件数(548万件、市場予想525万件)と軒並み市場予想比で良好な結果となったことからドルが続伸、一時99.62円へ上昇した。この間、本邦サイドでは黒田日銀総裁および木内日銀審議委員発言があり、黒田総裁は異次元緩和の効果を強調しつつ緩和継続も表明、木内委員は2年以内にインフレ率2%を達成するという異次元緩和は最適ではない、追加緩和は余程大きなショックがなければ適切ではない、としタカ派的な姿勢を繰り返したが、ほとんど材料とならなかった。

ドル/円だけみるとあたかも市場は9月FOMCの資産購入縮小開始見送りはなかったか、あるいは縮小見送りは一時的で来年半ばまでに資産購入が終了するという従来のシナリオを思い出したかのようで、ドル/円の底堅さを意識させるが、米長期債利回りは持ち直したとはいえ2.75%とFOMC前の水準である2.85%を依然として0.10%程度下回っているほか、豪ドル/米ドルやポンド/ドル相場ではドルはFOMC後の下落の半分程度しか回復していない。ユーロ/ドルにいたっては殆ど反落しておらず、ドルの力強い回復は対円のみで、やや行き過ぎとみられ、目先ドル/円は99円割れへの反落リスクを警戒する必要がある。

この間、英国では小売売上高が-1.0%(除く自動車、前月比)と市場予想に反して大きくマイナスとなったことからポンドが下落、ドルの対ポンドでの持ち直しを助ける結果となった。

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	+1.5	+0.02	+0.01	-0.00	+0.09	+0.06	-0.03	-0.2	+1.8	-1.6	-1.7
	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	+0.1	-0.06	-0.05	+0.01	-0.14	-0.08	+0.06	+0.7	-0.2	-1.7	-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	-0.12	-0.11	+0.01	-0.24	-0.18	+0.06	+0.7	-0.2	+0.0	+0.3
	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	+0.0	-0.05	-0.03	+0.01	-0.16	-0.09	+0.06	+0.7	-0.2	+0.0	+0.3
	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	-0.7	-0.07	-0.05	+0.01	-0.17	-0.10	+0.06	+1.0	-0.2		

(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：ドイツ総選挙のリスクシナリオ

本日は重要経済指標発表はなく、①黒田日銀総裁発言(11:30、ハト派)、②Weidmann独連銀総裁発言(20:30、タカ派)、③Kocherlakotaミネアポリス連銀総裁発言(1:30、ハト派、投票権なし)、④Tarullo・FRB理事発言(1:40、中立、投票権あり)、⑤Bullardセントルイス連銀総裁発言(1:55、ハト派、投票権あり)、⑥Georgeカンザスシティ連銀総裁発言(2:45、タカ派、投票権あり)など日米欧の中銀高官発言が多い。中ではFed高官発言が目目で(当社ウェブサイト「最近のFed高官発言」も参照)、9月FOMCで資産購入縮小開始が見送られた今、現在の焦点は年内に資産購入縮小開始が行われるか否かであり、慎重姿勢が示されるような場合には、せっかくFOMC前の水準を回復したドル/円の反落要因となろう。

週末22日にはドイツ総選挙も予定されている(現地時刻18:00<本邦時刻23日午前1:00>投票終了、開票)。

本邦休場となる23日は、①中国9月HSBC製造業PMI(10:45、前月50.1、市場予想50.9)、②ユーロ圏9月PMI速報値(フランス分16:00、ドイツ分16:30、ユーロ圏分17:00、ユーロ圏製造業:前月51.4、市場予想51.6)、③Draghi・ECB総裁議会証言(22:00)、④Lockhartアトランタ連銀総裁発言(22:20、ややハト派、

投票権なし)、⑤Dudley・NY 連銀総裁発言 (22:30、ややハト派、投票権あり)、⑥Fisher ダラス連銀総裁発言 (2:30、タカ派、投票権なし)、などが予定されている。引き続き Fed 高官発言が最も注目度が高く、中国と欧州の景況感指数については、これまでの改善傾向の継続が確認されればサプライズではないが豪ドルやユーロの下支え要因となる。

ドイツ総選挙については、最も市場の動揺が少ない結果は Merkel 首相の人気を背景に世論調査でリードしてきた連立与党 (Merkel 首相率いるキリスト教民主同盟 CDU/CSU と自由民主党 FDP) の勝利: 続投で、この場合には選挙後にユーロを巡る焦点はすぐに独憲法裁判所の ECB 債券買い取りプログラムの合憲性判断やギリシャ追加救済の必要性に移るが (当社ウィークリーレポート「[ユーロ: OMT が OMG に?](#)」も参照)、敢えていえばイニシャルリアクションはイベントリスク終了からくる不透明感後退からユーロ買いかもしれない。

但し、これまでの世論調査で連立与党合計の支持率は 44-46% で野党 (勝利の場合連立パートナーとなる可能性が高い社会党 SPD と緑の党の 2 党に、左派政党を加えたもの) と拮抗しており、現在の連立与党 2 党で過半数に満たないリスクもある。また、連立与党のうち FDP は支持率が議会で議席を確保できる最低得票率 5% ぎりぎりまで推移しており、5% に満たない場合には CDU/CSU が得票率で第一党となっても政権を維持するには他の連立パートナーを探る必要があり、最大野党 SPD との大連立政権の可能性が高まっている。通常市場では、2 大政党による大連立は重要意思決定の遅延が懸念され通貨安要因となるが、過去 Merkel 政権下での大連立の際の政策決定は比較的スムーズで、また SPD は富裕層への増税など市場受けしない政策を掲げてはいるものの、ユーロにとりより重要なギリシャ救済やユーロ圏統合につき CDU/CSU より前向きな姿勢であることから、大連立は必ずしも悪い結果ではなく、むしろ現政権の続投よりはユーロ圏にとっていい結果をもたらす可能性すらありユーロにとってポジティブと捉えられる面がある。

逆に、ユーロ安リスクとなるのは、反欧州統合を標榜する新党 AfD (ドイツのための別の道) が得票率 5% で議席を得ることだろう。これまでの世論調査では 3-5% の支持率であり、議席を得る可能性は十分ある。

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。