

PRAEVIDENTIA DAILY (10月7日)

昨日までの世界：週末前のポジション調整

先週金曜は、米議会における財政関連審議につき進展はみられなかったが、米長期債利回りや米株価が小幅に持ち直す中で、ドルが対欧州通貨や対円で上昇した一方、豪ドル、NZドルやカナダドルといった株価と連動性が高い通貨は米株高と共に対米ドルで上昇した。ドル/円相場は欧州時間までは97円台前半で頭重く推移、再三97円割れとなったが、NY時間引けにかけては97円台半ばへ回復した。ポンドやユーロも、特段売り材料はなかったものの、欧州時間からNY時間にかけてドルが買戻される中で、大きく下落した。一見、米議会で暫定予算や債務上限引き上げにつき解決に向かうとの期待感が高まったかのような動きだが、週末を控えてこれまでの米議会の膠着継続下で造成されたポジションが一部巻き戻されただけであった可能性が高く、為替市場は来週17日とされる米政府資金繰り枯渇前までに具体的な進捗がみられるまでは、市場心理の明確な改善は難しい状況が続こう。

雇用統計が発表されず、Fed高官の中でもタカ派(Lacker リッチモンド連銀総裁「政府機関が2週間閉鎖されると聞かされていたとしても、9月の縮小開始を個人的には支持していただろう」)、ハト派(Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁「経済成長は過去最大規模の緩和策の縮小を正当化できるほど十分ではない、緩和策は政府閉鎖の影響に対する有益な緩衝材となる」)の代表格が発言したが、いずれに対しても市場の反応はみられなかった。資産購入縮小開始の議論の大前提となる、暫定予算成立と政府機関再開および債務上限引上げ如何がはっきりしないうちは、Fed高官発言の市場への影響度は相対的に小さくなるだろう。

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	+0.2	+0.02	+0.02	-0.00	+0.03	+0.04	+0.01	+0.7	-0.9	+0.5	+0.4
	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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	-0.4	-0.00	+0.02	+0.02	+0.01	+0.05	+0.04	+0.7	+0.7	+0.4	-0.10
	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	+0.03	+0.05	+0.02	+0.05	+0.09	+0.04	+0.3	+0.7	+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	+0.3	-0.02	+0.00	+0.02	-0.01	+0.03	+0.04	+0.3	+0.7	+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	-0.9	+0.02	+0.04	+0.02	+0.02	+0.06	+0.04	+0.1	+0.7		

(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)。

主要通貨ペアの前週比変化率と主な変動要因(先週1週間)

	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	-0.8	-0.00	-0.00	+0.00	+0.05	+0.02	-0.03	-0.1	-5.0	+0.9	+0.8
	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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	+0.3	+0.01	+0.00	-0.00	+0.04	+0.06	+0.02	+0.2	-0.1	+0.8	-0.20
	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	+1.3	+0.22	+0.22	-0.00	+0.15	+0.17	+0.02	-0.3	-0.1	+0.7	-0.2
	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	+0.5	-3.01	-3.01	-0.00	-0.00	+0.02	+0.02	-0.3	-0.1	+0.7	-0.2
	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	-0.8	+0.03	+0.03	-0.00	+0.01	+0.03	+0.02	-0.9	-0.1		

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

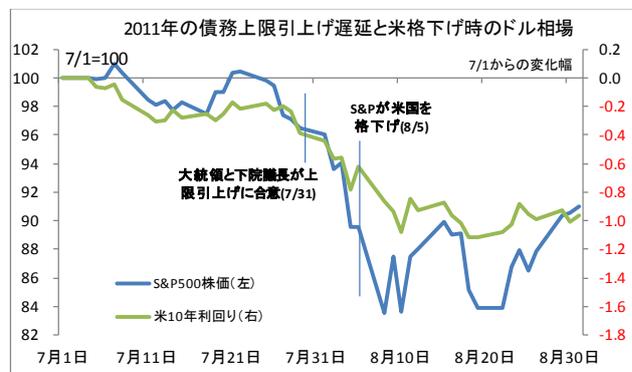
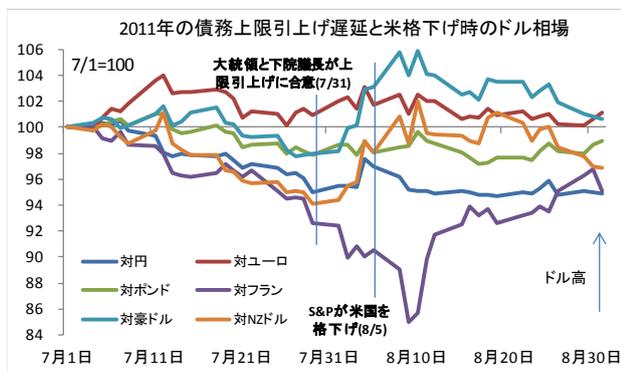
きょうの高慢な偏見：格下げ前倒しリスクを意識した展開に

今週も米議会における暫定予算と連邦債務上限引上げに関する議論が進展するかが焦点であるほか、材料面では9日のFOMC議事要旨（資産購入縮小開始見送りを決定した9月17-18日分）や10日の豪雇用統計も注目度が高い。特に実質的な期限とされる17日が刻々と近づくにつれて、債務上限引上げに失敗した場合の米国のデフォルト、および格付け機関による米国のソブリン格下げのリスクが意識され易くなるだろう。有力格付け機関フィッチは10月1日、政府機関閉鎖自体は格下げ理由とはならないものの、債務上限が引上げられない場合は、現在トリプルA（見通しはネガティブ）としている米国の格下げに向けた正式な見直しが始まる可能性があるとしている。議会で妥結の目途が立たない場合には、期限到来前でも格下げに踏み切るリスクもあり、ドル/円は引き続き、97円割れへ軟化する可能性が高いだろう。

前回2011年7月末から8月にかけて、米債務上限引上げ後に格付け機関S&Pが米国のソブリン格下げを行った際のドル相場および米株式・債券市場の動きをみると（[下図参照](#)）、米10年債利回りと米株価が下がり続けたこと（右）、為替市場ではドルは対スイスフランで下落を続けた一方で、豪ドルやNZドルに対しては米ドルが大きく反発したこと（左）が特徴的だったが、当時は現在とは状況がかなり異なったのも事実だ。当時、豪ドルやNZドルは7月末から8月初にかけて高値を付けており、米ドル安材料の剥落を受けて反落し易い地合いにあったほか、スイスではユーロ圏債務危機が深まる中で中銀のフラン売り介入が失敗し、投機的なフラン高圧力が強い時期だった（その後9月にスイス中銀は対ユーロでのフラン上限を設定）。ドル/円の下落が限定的だったのは、75円を目前に本邦の円売り介入への警戒感が強く、8月4日には実際に4.5兆円の円売り介入が実施されたためだった。

今回は、前回と違い米国景気が改善方向にあるため、17日までに上限引上げが決定されれば、米株価や長期債利回りは持ち直し、対円や対欧州通貨ではドル高に、対豪ドルやNZドルではドルが下落する可能性が高く、そうした動きは、上限引上げ決定が早ければ早いほど強くなるだろう。引上げ失敗の可能性は低い、もし起きる場合には、米景気への悪影響の拡大とFedの資産購入縮小開始の更なる後ずれに繋がることから、対欧州通貨や対円でドルが大きく下落するだろう。豪ドルなどへの影響は、景気への悪影響は株安要因の一方、量的緩和縮小開始後ずれば株価下支え要因であることから、明確ではない。ソブリン格下げの影響は、前回のようには上限が引き上げられた上での格下げの場合は、今回がはじめてではないため影響は限定的となる一方、債務上限引上げ失敗を見込んだ格下げであれば、米国債利回りは上昇したとしてもドル売り圧力となるだろう。

なお、本日の相場材料としては、①Asmussen・ECB理事発言（18:30、タカ派）、②Praet・ECB理事発言（20:15、ハト派、日本経済に関するカンファレンス）、が予定されているが、目先ECBの利下げ如何については市場の注目度は低く、ユーロ相場の反応は限定的だろう。



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、全てお客様自身でご判断下さいませようよろしく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。