

PRAEVIDENTIA DAILY (10月21日)

昨日までの世界：米株高・債券高・ドル安が続く

先週金曜は、前日からの米量的緩和縮小開始先送りを織り込む動きが継続し、米長期債利回りの低下と共にドルが対主要通貨で続落した。但し、週末を控えていたこともあってか、NY 時間には米長期債利回りやドルに一部持ち直しの動きをみられており、来週にかけては来年3月 FOMC までの緩和縮小開始見送りを織り込む動きがいつ一服するかが注目される。

ドル/円相場は、東京時間朝方には前日の下落からの自律反発もあって 98 円台を回復、一時 98.16 円へ強含む局面もみられたが、その後は、前日と同様に欧州時間入りにかけて米長期債利回りが急低下すると、ドル/円も下押しし、一時 97.56 円の安値をつけた（10月10日以来の安値）。そして米長期債利回りが反発に向かうとドル/円も持ち直したが、98 円台を回復することはできず、ドル上値の重い状況が続いた。ドルは対ユーロや対ポンドでも同様の動きとなり、ユーロは一時 1.3704 ドルと今年2月初の高値（1.3711 ドル）とほぼ同水準へ、ポンドはユーロほどではないが一時 1.62 ドル台寄せとなり、今年10月3日以来の高値となっている。

豪ドルや NZ ドルは、米金利低下を受けた米ドル安と、米国など世界的な株高の両面から恩恵を受けるかたちで上昇、豪ドル/米ドル相場は一時 0.9678 ドルと今年6月初以来の高値となった。他方、カナダドルは9月以来の WTI 原油価格の軟調もあってか株高の恩恵をあまり受けず、対米ドルほぼ横ばい圏内だった。なお、カナダ CPI は、総合 CPI が前年比+1.1%と予想比上振れしたものの、コア CPI が+1.3%と予想比下振れるなど、利上げ期待を芽生えさせる内容とはならず、一方向に反応しにくい結果だった。

主要通貨ペアの前営業日比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化

	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	+0.00	+0.01	-0.00	-0.01	-0.01	+0.7	-0.2	+0.1	+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	+0.1	-0.01	-0.01	+0.00	-0.02	-0.04	-0.01	+0.9	+0.7	+0.8	+0.00
	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	-0.01	-0.01	+0.00	-0.01	-0.02	-0.01	+0.7	+0.7	+0.2	+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	+0.2	-0.02	-0.02	+0.00	-0.09	-0.10	-0.01	+0.7	+0.7	+0.2	+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	+0.0	-0.00	-0.00	+0.00	-0.02	-0.03	-0.01	+0.7	+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)。

前週比

	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	-0.9	-0.04	-0.04	+0.00	-0.07	-0.11	-0.04	+2.4	+1.1	-1.2	-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	+1.1	+0.03	-0.01	-0.04	+0.08	-0.03	-0.11	+2.0	+2.4	-0.4	-0.04
	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	+2.2	-0.03	-0.07	-0.04	+0.10	-0.01	-0.11	+2.5	+2.4	-1.5	+0.1
	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	+2.2	+0.07	+0.03	-0.04	+0.03	-0.08	-0.11	+2.5	+2.4	-1.5	+0.1
	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	+1.3	+0.07	+0.03	-0.04	+0.09	-0.02	-0.11	+2.1	+2.4		

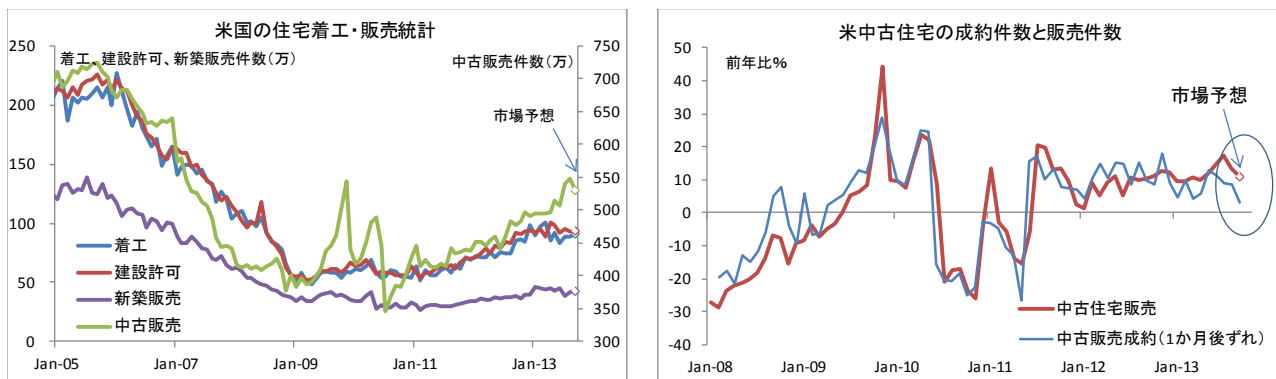
(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅 (%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：来年への緩和縮小開始先送りを十分に織り込みつつある

今週は 22 日に発表が延期されていた米 9 月分雇用統計が発表されるため注目される（現時点の予想は非農業部門雇用者数+18.0 万人、失業率 7.3%）。前回 9 月 17-18 日の FOMC 以降、緩和縮小開始の是非を判断するための材料が乏しく、また政府機関閉鎖の実体経済への影響度を確認するには時期尚早で、かつ市場では 10 月、12 月、1 月を飛び越して 3 月 18-19 日の FOMC まで縮小開始がないことを織り込んで動いてきているため、良好な結果が目先 10 月 29-30 日の FOMC での縮小開始期待に繋がる可能性は低い。但し、半年先への延期を織り込むということは、目先の悪材料に対しては万全の準備ができていている可能性が示唆され、下振れリスクよりも上振れリスクに市場はより敏感に反応しやすくなってきているともいえる。20 万人近い雇用増や失業率の 7% 方向への低下となる場合には、縮小開始時期に関する期待を 3 月 FOMC から 1 月 28-29 日 FOMC へ若干でも前倒しするというかたちで、ドル押し上げに寄与するだろう。

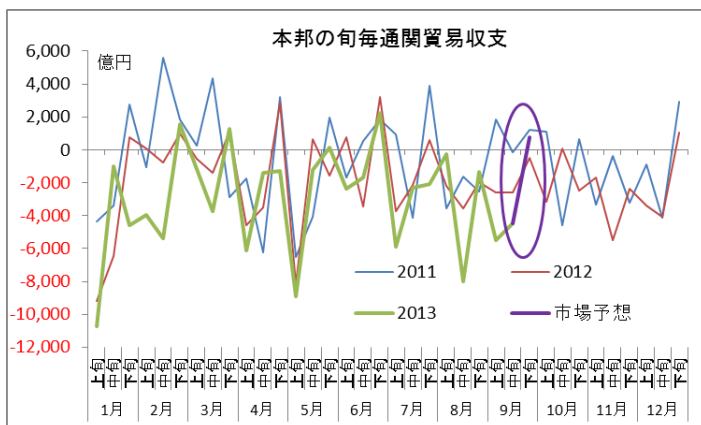
本日の相場材料としては、①本邦 9 月通関貿易収支（8：50、前月-9628 億円、市場予想-9186 億円、季節調整前）、②黒田日銀総裁挨拶（全国支店長会議、9：30）、③Coecure・ECB 理事発言（16：00、中立）、④Linde スペイン中銀総裁発言（17：00）、⑤Nowotny オーストリア中銀総裁発言（18：30、ややタカ派）、⑥米 9 月中古住宅販売件数（23：00、前月 548 万件、市場予想 530 万件）、などが予定されている。

ドルは経済指標への感応度が徐々に高まってくるとみられるが、本日発表の中古住宅販売は過去 2 か月の大幅増加の反動から 530 万件と前月からやや大幅な減少が予想されており、かつ中古住宅販売計数に 1 か月先行する傾向がある中古住宅販売成約指数は、中古住宅販売の更なる予想比下振れを示唆している（下図を参照）。これは本日のドル/円にとっても続落リスクとなる。



他方、本邦 9 月通関貿易収支では、市場予想が-9186 億円であるのに対し、既に発表されている 9 月の上中旬分の貿易収支は-9940 億円と、月間分予想より大きな赤字となっている。例年、下旬には若干の収支改善がみられているものの、市場予想はかなり大幅な下旬の改善（+754 億円）を想定していることになり、やや下振れリスク（貿易赤字が予想より大きいリスク）を示唆している（下図を参照）。これはドル/円にとって押し上げ要因ではあるが、最近では貿易収支への注目度は低く、多少の赤字上振れ程度ではドル/円は動きにくいだろう。

ECB 高官発言が多いが、目先はユーロに関して、まだドイツで連立与党の枠組みが決定しておらず憲法裁判所の ECB 債券買取プログラム（OMT）に対する合憲性判断の発表予定も決まらない中で、景気はサーベイ調査を中心に回復基調となっているため、ECB の金融政策に対する注目度は高くないため、相場を動かすような発言が出てくるとは想定しにくい。



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。