

PRAEVIDENTIA DAILY (10月25日)

昨日までの世界：ユーロ圏景況感の悪化はユーロ反落リスクを示唆

昨日は、中国における短期金利上昇・株安と米経済指標の悪化に対して NZ ドルとカナダドルが大きく反応したかたちで下落した一方、ユーロやポンドなど欧州通貨は対ドルで上昇するなど、ドルの方向性はまちまちとなった。米国では株価は上昇した一方、米長期債利回りも持ち直しており、量的緩和縮小開始の遅れを更に織り込む動きとはなっていない。

豪ドル、NZ ドルは当初、中国 HSBC 製造業 PMI が 50.9 と前月および市場予想を上回ったことから上昇する局面がみられたものの、その間に中国では短期金利が総じて上昇、特に 7 日物金利が 2%ポイント以上の上昇を示し 6%台となったことを受けて上海総合株価が昨日ほどではなかったが下落しており、欧州時間入り後の反落に繋がった。更に米経済指標で、貿易赤字は-388 億ドルと前月および市場予想よりも赤字額が小さく、米景気およびドルにとってポジティブな内容だったが、同時に発表された新規失業保険申請件数が 35.0 万件と、前週 (35.8 万件) からは低下したが市場予想 (34.0 万件) ほどには改善しなかったことを受けて米株価先物の下落に繋がったことから、豪ドル、NZ ドル、カナダドルは下落した。その後米株価は持ち直したため、これら通貨も持ち直しを示し豪ドルは前日引け値を回復したが、NZ ドルやカナダドルの反発は限定的となった。

カナダドルの反発が限定的だったのは、前日のカナダ中銀金融政策決定時の声明文で、景気認識の下方修正に加えて、これまで盛り込まれていた将来的な利下げの必要性を示す文言が削除され、ハト派的な内容だったことを受けたカナダドル売り圧力が継続しているためとみられる。

ドル/円は、米新規失業保険申請件数の予想比悪化でもあまり下落せず、またその後 NY 時間引けにかけての米長期債利回りの持ち直しでも上昇せず、概ね 97 円台前半でほぼ横ばい圏内の小動きにとどまった。

なお昨日発表のユーロ圏 PMI 速報値では、製造業分は 51.3 と改善が続いたが、サービス業分が予想外に悪化したため総合指数も悪化しており、これまでのユーロ堅調の一因であった今年半ば以降のユーロ圏景気回復の一服のリスクを示唆している。昨日はユーロは反応を示さなかったが、米国で量的緩和縮小開始遅延の織り込みが一服しつつある中で、ユーロ/ドル相場の反落リスクが蓄積されつつある。

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	-0.01	-0.00	+0.01	+0.01	+0.02	+0.01	+0.3	+0.4	+0.3	-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	+0.2	+0.02	+0.02	-0.00	-0.02	-0.00	+0.02	+0.5	+0.3	-0.8	+0.02
	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	+0.2	+0.04	+0.03	-0.00	+0.01	+0.03	+0.02	+0.6	+0.3		
	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	+0.0	+0.00	+0.00	-0.00	-0.02	+0.00	+0.02	+0.4	+0.3	-0.9	-0.0
	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	+0.01	+0.01	-0.00	-0.09	-0.07	+0.02	+0.4	+0.3	-0.9	-0.0
	変化率	米加2年金利差	米2年金利	加2年金利	米加10年金利差	米10年金利	加10年金利	世界株価	米株価	原油WTI	CRB
米ドル/加ドル	+0.4	+0.01	-0.00	-0.01	+0.03	+0.02	-0.01	+0.4	+0.3	+0.3	-0.0

(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：インフレ期待上昇一服のリスク

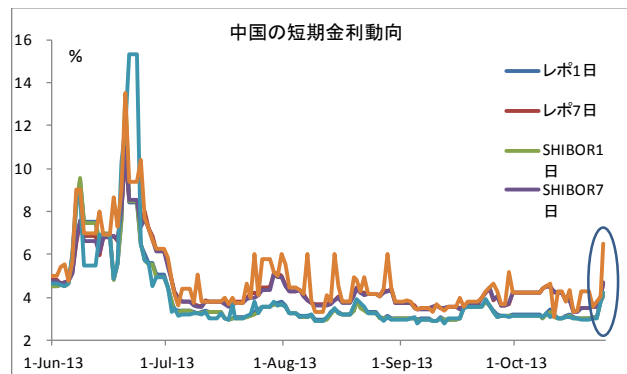
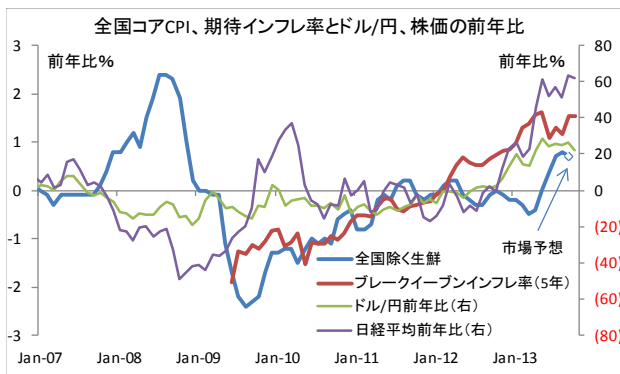
本日の相場材料としては、①本邦 9 月全国コア CPI (8:30、前月+0.8%、市場予想+0.7%、前年比)、②独 10 月 Ifo 景況感指数 (17:00、前月 107.7、市場予想 108.0)、③英 3Q GDP 速報値 (17:30、前期+0.7%、市場予想+0.8%、前期比)、④米 9 月耐久財受注 (21:30、除く輸送機器、前月-0.1%、市場予想+0.5%、前月比)、⑤米 10 月ミシガン大消費者信頼感指数確報 (22:55、速報 75.2、市場予想 75.0)、⑥Asmussen・ECB 理事発言 (2:00、タカ派)、などが予定されている。

最も相場に影響を与えそうなのは英 GDP で、市場予想を上振れる場合には英景気の堅調とポンドの上昇基調

に対する信頼感を高め、BoEの金融緩和継続（フォワードガイダンス）に対する信頼感を弱めるかたちで、ポンド高に繋がるだろう。

米耐久財受注は振れの大きい統計だが、政府機関閉鎖の前の9月分統計であるため、良くてもあまり材料視されない一方、下振れの場合には「政府機関閉鎖前にも拘らず悪かった」ということでドル売りでの反応は強いかもしれない。とはいえ、これまでの米長期債利回りとドルの下落で量的緩和縮小開始の遅延をかなり織り込んできていることから、悪い指標が出た場合のドル/円の97円台での底堅さ、市場の悪いニュースへの備えの出来具合を試すこととなろう。

本邦全国コアCPIは、前月の前年比+0.8%から+0.7%へ若干低下する予想となっている。前月からインフレ率が高まる場合には1%台乗せが視野に入ることから、インフレ上昇＝期待インフレ上昇＝実質金利低下を通して円安に繋がりが易い。他方、市場予想を下振れる場合には、期待インフレ率との連動性が高い日経平均株価やドル/円相場の足許の軟調と相俟って、期待インフレの反落・実質金利の上昇を通じてドル/円の下押し（円高）圧力となるだろう（下図を参照）。



ディスクレーマー

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。