

PRAEVIDENTIA DAILY (10月31日)

昨日までの世界：タカ派的な FOMC を受けてドルは対円で最も上昇

昨日は、FOMC 発表までは概ね小動きにとどまった後、FOMC 声明発表後は声明文の内容がタカ派的だった、との捉え方から米長期債利回りが上昇、株価が下落し、ドルは対主要通貨で上昇した。全体的に反応は大きくはなかったが、タカ派的な結果を受けて前日対比でのドル上昇は対円で最も大きく、当社の想定通りとなった。声明文では、①ここ数か月住宅市場が減速した、という表現が盛り込まれた一方（ハト派的）、議会の財政審議難航にも拘らず全体的な景気認識は moderate（緩やか）という表現で前回から変更されず、かつ前回してきた金利上昇からくる金融引き締め効果への懸念が、その後の金利低下もあって削除されたことから（タカ派的）、全体としてハト派的ではなかった/タカ派的だった、と捉えられた。但し今後の量的緩和縮小開始時期につき特段のシグナルはなく、現在市場が織り込んでいる来年3月という見方が明確に修正/前倒しされたとは言い切れず、引き続き今後発表される10月、11月のデータを見極める展開が続こう。

ドル/円は、アジア時間から欧米時間にかけて 98.20 円近辺で横ばいとなった後、FOMC を受けて一時 98.68 円へ上昇、先週の雇用統計発表前の水準を上回り、政府機関閉鎖終了時の水準をほぼ回復したかたちとなった。豪ドルも、FOMC を受けた米金利上昇と株安を受けて対ドルで下落したが、アジア時間に中国短期金利のじり高傾向継続にも拘らず中国株価が大きく上昇したことを受けて上昇しており、かつ FOMC 後の下落後に持ち直したことから、結果として前日引け値対比でほぼ横ばい圏内となった。ユーロ/ドルやポンド/ドルもほぼ同様の動きとなっている。

なお、NZ では、FOMC の二時間後に発表された RBNZ 金融政策会合の声明文で、政策金利は市場予想通り 2.50% で据え置きとなった一方、①持続的な NZ ドル高がインフレ圧力を弱め、将来的な利上げの時期や幅について RBNZ に柔軟性を与えるという表現を追加したこと、②今後の金融政策につき、前回までは来年利上げが必要と記述するのみだったのに加えて、今年は金利は据え置く、との記述を追加し、年内利上げ観測にくぎを刺し、総じてハト派的な内容となったが、こうした内容はこれまでの Wheeler 総裁らの発言で概ね織り込まれていたためか、発表後に NZ ドルはむしろ上昇した。こうした NZ ドル上昇は事前のポジショニングに関連した面が強く、持続的ではないだろう。

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	+0.3	+0.01	+0.00	-0.01	+0.06	+0.03	-0.03	-0.5	+1.2	-1.5	+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	-0.03	-0.03	+0.00	-0.09	-0.05	+0.03	-0.1	-0.5	+0.8	+0.09
	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	-0.03	-0.03	+0.00	-0.09	-0.06	+0.03	+0.0	-0.5		
	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	+0.1	-0.03	-0.03	+0.00	-0.05	-0.01	+0.03	-0.2	-0.5	+1.5	-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	+0.1	+0.00	+0.00	+0.00	-0.04	-0.01	+0.03	-0.2	-0.5	+1.5	-0.2
	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	+0.1	-0.01	+0.00	+0.01	+0.02	+0.03	+0.02	-0.2	-0.5	-1.5	-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)。

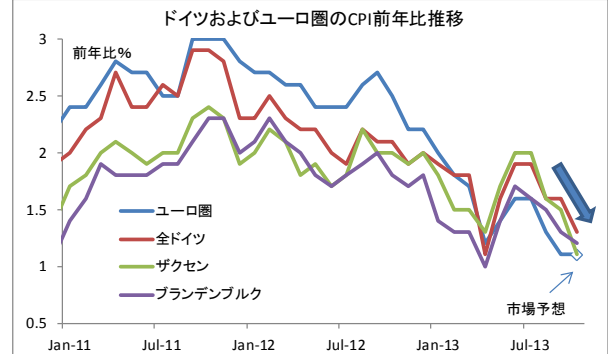
きょうの高慢な偏見：ユーロ圏 HICP の下振れリスク

本日の相場材料としては、①日銀金融政策決定会合（結果発表時刻は未定。4月・10月の第1回会合で政策変更なしの場合の平均発表時刻は12:29。市場予想は政策変更なし）、および黒田総裁記者会見(16:30)、②Liikanen フィンランド中銀総裁、Costa ポルトガル中銀総裁発言（いずれも18:00）、③ユーロ圏10月HICP前年比速報値（19:00、前月および市場予想+1.1%）、④米新規失業保険申請件数（21:30、前週35.0万件、市場予想33.9万件）、⑤米10月シカゴ製造業PMI（22:45、前月55.7、市場予想55.0）、などが予定されている。

本日の材料で最も注目なのはユーロ圏 HICP だ。昨日発表されたドイツ各州分および全国分は軒並み前月および市場予想を下回り、全ドイツ分が前年比で+1.6%から+1.3%へ、ユーロ圏分と最も相関が高いブランデンブルク州分も+1.3%から+1.2%へ低下したが、発表後のユーロ圏はごく一時的で、ユーロ圏分 HICP の市場予想は前月と同じ+1.1%で修正されていない(下図を参照)。このため、ユーロ圏最大の国であるドイツの大幅下振れの影響がまだ織り込まれていない可能性が高く、HICPが下振れユーロが売り圧力を受けるリスクが大きい。

ドイツ各州CPIと全ドイツ分およびユーロ圏分との相関係数

相関係数(09年以降)	ザクセン	ヘッセン	バーデン ビュルテン ブルク	ブランデ ンブルク	ノードライ ンヴェスト ファーレン	バイエルン
ユーロ圏 との相関						
前年比伸び率	0.94	0.95	0.95	0.95	0.93	0.95
前年比伸び率の 月次変化幅	0.76	0.73	0.71	0.79	0.73	0.74
全ドイツ分 との相関						
前年比伸び率	0.98	0.96	0.97	0.97	0.98	0.96
前年比伸び率の 月次変化幅	0.88	0.86	0.80	0.82	0.85	0.84



日銀については、今回発表する展望レポートで、5兆円の経済対策の効果を踏まえ来年度の成長率見通しが上方修正される可能性が高いと報道されている。それに伴いCPI見通しも上げられる可能性はあるが、市場では日銀のこれまでのインフレ強気見通しはあまり信じられていない中で、多少のCPI予想上げが足許の金融政策スタンスに対する期待を左右する可能性は低いだらう。むしろ、最近の黒田総裁や岩田副総裁発言をみると、日銀は2年で2%の物価目標を達成することよりも、「安定的に」2%を維持することが重要だという点を強調してきている節がある(最近の日銀審議委員発言を参照。もっとも、4月4日の異次元緩和開始時より声明文では「2%の物価安定の目標の実現をめざし、これを安定的に維持するために必要な時点まで継続する」とされており、そうした要素は含まれている)。黒田総裁就任以降、政策変更は逐次投入ではないとしていることから、余程大きな出来事、例えば来年4月の消費増税を受けた成長下押しなどが起きない限り小幅な政策変更はないとみられるが、黒田総裁が記者会見で「安定的に」2%を維持するためにより長期に異次元緩和を継続する、という姿勢を強く示してくる場合には、ドル/円が上昇する可能性がある。

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。