

## PRAEVIDENTIA DAILY (9月3日)

## 昨日までの世界：唐突なドル全面高

昨日は東京時間から、米国発のドル買い材料はない中で、米中長期債利回りの上昇（2年債は4bps、10年債は8bps上昇）と共にドルが対主要通貨でほぼ全面高となり、そしてNY時間入り後に発表された米ISM製造業景況指数も59.0と前月および市場予想を上回ったことを受けて続伸した。

主要通貨の中ではポンド、NZドル、円、豪ドルの対米ドルでの下落が大きく、NZドルについては月2回のオークションで世界乳製品取引価格が前回比6%続落したことを受けて下落が加速した。

ドル/円については、本日の内閣改造で厚労相にGPIF運用改革に積極的な塩崎自民党政調会長代理が就任するとの報道を受けて、GPIFの運用改革が加速し株式だけでなく外貨にも資金が向くとの思惑が強まったことが円売り材料になり、一時105.21円と1月2日の高値である105.44円に迫る高水準となった。

対ドルで最も下落率が大きかったポンドについては、全般的なドル高傾向に加えて、昨日発表のスコットランド独立を巡る住民投票（9月18日実施）に関する世論調査（Yougov）で、未決定を除くと独立賛成派が47%と、賛成派の53%との差が6%ポイントに大きく縮小したことが判明し、スコットランド独立のリスクが急速に高まったことから、まだ残っていたとみられるポンドロングポジションの更なる縮小が加速したとみられる（スコットランド独立に関しては7月19日付当社週次レポート「GBP:スコッチお油割りは微妙なテイスト」を参照）。この間、英建設業PMIは64.0と前月および市場予想を上回ったが、ポンド押上げ効果は限定的に留まった。

なお、対ドルで下落しなかったのはユーロだ。ユーロ圏は景況感の改善も一服・反落傾向でインフレ低下傾向も鮮明でいずれ量的緩和に踏み切る可能性は高まっているが、既に追加緩和期待を織り込んで大きく下落してきたほか、4日のECB政策理事会では追加緩和はないとの見方が広まる中でユーロ買戻し圧力が強かったためとみられる。

## 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	+0.7	+0.04	+0.04	-0.01	+0.07	+0.08	+0.01	-0.1	+1.2	-3.2	-2.1
	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	+0.0	-0.02	+0.01	+0.04	-0.03	+0.05	+0.08	+0.2	-0.1	-2.1	-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	-0.8	-0.02	+0.02	+0.04	-0.02	+0.06	+0.08	+0.1	-0.1		
	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	米株価	中国株価	CRB	
豪ドル/米ドル	-0.6	-0.01	+0.03	+0.04	-0.05	+0.03	+0.08	-0.1	+1.4	-1.2	
	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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	-0.7	-0.03	+0.01	+0.04	-0.08	-0.00	+0.08	-0.1	+1.4	-1.2	
	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	米株価	原油WTI	CRB	
米ドル/加ドル	+0.5	+0.01	+0.04	+0.02	-0.02	+0.08	+0.10	-0.1	-3.2	-1.2	

(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：ドルが続伸しないリスクは？

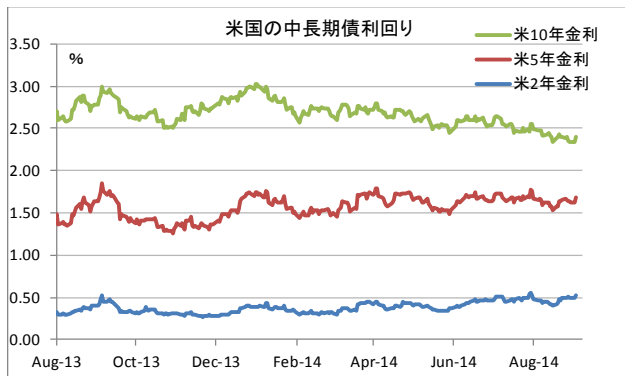
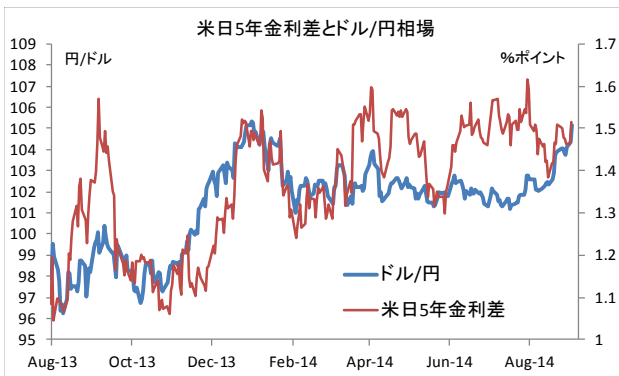
きょうの注目通貨：USD/JPY ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
中国 8 月非製造業 PMI	10 : 00	54.2		
豪 2Q GDP 前期比	10 : 30	+1.1%	+0.4%	
中国 8 月 HSBC サービス業 PMI	10 : 45	50.0		
Stevens・RBA 総裁発言	12 : 20			
安倍首相の内閣改造発表	14 : 00			
英 8 月サービス業 PMI	17 : 30	59.1	58.5	
ユーロ圏 7 月小売売上高・前月比	18 : 00	+0.3%	-0.4%	
カナダ中銀金融政策決定	23 : 00	1.00%	1.00%	
米地区連銀報告	3 : 00			

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

昨日はドルが全面的に急上昇し、ドル/円も強気派が増えつつあるとみられる。明日の米 ADP 民間雇用統計、金曜の米雇用統計が市場予想を上回れば、106 円も視野に入ってきた。但し、逆に米国の重要経済指標が市場予想を上回らないようだと、利上げはあるにしても年内利上げの可能性はまだ高くない中で、一旦ドル高の調整が入るリスクも高まっている。IMM 非商業筋の米ドルのネットポジションは高水準に達しており何らかのショックでポジションが反転するリスクが高まっている。最近ドル/円と水準感が似通ってきている米日 5 年金利差との関係ではほぼ適正水準と言えるが、低下基調の米 10 年債利回り、やや上昇基調の米 2 年債利回りの中間に位置する米 5 年債利回りは横ばい圏内の動きだ(下図を参照)。更に言えば、GPIF 運用改革に積極的な塩崎自民党政調会長代理の厚労相就任後の記者会見で GPIF 運用改革の加速が示唆されるとドル/円の一段高もあり得ようが、当社は GPIF の対外投資大幅増加期待は行き過ぎとみていることもあり、9 月末から 10 月に開催される臨時国会で審議される GPIF の運用改革の実施が短期間で実行される可能性は結果的には低く、いずれ失望が来るリスクは高い(GPIF については 8 月 10 日付当社週次レポート「円：GPIF パラドックス」を参照)。

なお、米国関連材料では米地区連銀報告(ページブック)がある。通常市場を大きく動かす材料ではないが、12 地区連銀のうち、「緩やかな(moderate)景気拡大」とした連銀の数が前回 7 月 16 日時点の 5 地区連銀を上回る場合には、ドル一段高要因となる(前は「緩やかな(moderate)拡大」と答えたのが 5 連銀、「緩慢な(modest)拡大」と答えたのが 7 連銀。「緩やか」の方が「緩慢」よりも強いとされる)。



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。

プレビデンティア・ストラテジー株式会社  
 金融商品取引業者(投資助言・代理業) 関東財務局長(金商)第 2733 号  
 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号 012-02641