

PRAEVIDENTIA DAILY (9月15-19日) 特別号

昨日までの世界：対欧州通貨以外でのドル高が続く

先週金曜も、特に対豪ドル、カナダドル、NZドルで米ドルが大きく上昇する中でドル/円も小幅上昇が続いた。この間、米経済指標は小売売上高が総合+0.6%、コア+0.4%とコアが若干予想比下振れた一方、ミシガン大消費者信頼感指数の速報値は84.6と前月および市場予想を上回るなどまちまちで、米利上げ開始観測との関連で重要性が高まっている米2年債利回りは+1bpsの上昇に留まり、米国の早期利上げ期待が金融市場全般で更に高まったとは言えないが、米10年債利回りが+8bpsの大幅に上昇したことから、米ドル買いモメンタムに追随する動きが続いたとみられる。ドル/円も小幅続伸となり一時107.39円となった。

週末土曜に発表された中国主要経済指標では、小売売上高が前年比+11.9%、鉱工業生産が前年比+6.9%、固定資産投資が年初来+16.5%といずれも前月および市場予想を下回っている。中国景気の減速感の強まりもあって、豪ドルとNZドルの下落基調は週明け後も続きそうだ。

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	+0.01	+0.00	+0.08	+0.08	+0.01	-0.6	+0.2	-0.8	-1.0
	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	+0.02	+0.01	-0.05	+0.04	+0.08	-0.1	-0.6	-1.0	-0.01
	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	+0.1	+0.01	+0.02	+0.01	-0.05	+0.03	+0.08	+0.1	-0.6		
	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	-0.7	-0.02	-0.01	+0.01	-0.08	-0.00	+0.08	-0.6	+0.9	-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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	-0.4	+0.00	+0.01	+0.01	-0.03	+0.05	+0.08	-0.6	+0.9	-0.3	
	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	+0.6	-0.00	+0.01	+0.01	+0.04	+0.08	+0.04	-0.6	-0.8	-0.3	

(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)。  
(出所) トムソン・ロイター、プレビデント・ストラテジー

主要通貨ペアの前週比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化(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	+2.1	+0.05	+0.06	+0.00	+0.12	+0.16	+0.03	-1.1	+1.8	-1.2	-3.2
	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	-0.05	+0.01	+0.06	-0.00	+0.15	+0.16	-1.2	-1.1	-3.2	+0.11
	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	-3.6	+0.12	+0.18	+0.06	+0.00	+0.16	+0.16	-1.4	-1.1	+0.2	-2.1
	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	-2.1	-0.05	+0.01	+0.06	-0.08	+0.08	+0.16	-1.4	-1.1	+0.2	-2.1
	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	-0.4	-0.03	+0.02	+0.06	-0.09	+0.07	+0.16	-0.7	-1.1		
	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	+2.0	+0.01	+0.06	+0.04	+0.03	+0.16	+0.12	-1.4	-1.1	-1.2	-2.1

(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)。  
(出所) トムソン・ロイター、プレビデント・ストラテジー

## きょうの高慢な偏見：「相当期間」の変更は相当な影響？

今週の注目通貨：USD/JPY↓、EUR/GBP↓

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<b>&lt;15日&gt;</b>				
米9月NY連銀製造業景況指数	21:30	14.7	16.0	
米8月鉱工業生産・前月比	22:15	+0.4%	+0.3%	
<b>&lt;16日&gt;</b>				
黒田日銀総裁講演	14:30			
英8月総合CPI・前年比	17:30	+1.6%	+1.5%	
ドイツ9月ZEW期待指数	18:00	8.6	4.8	
米8月コアPPI・前年比	21:30	+1.6%	+1.8%	
<b>&lt;17日&gt;</b>				
南ア8月CPI・前年比	17:00	+6.4%		
英7月失業率	17:30	6.4%	+6.2%	
英7月週平均賃金・3か月前対比	17:30	-0.2%	+0.5%	
英BoE議事要旨	17:30	7対2	7対2	
米8月コアCPI・前年比	21:30	+2.0%	+1.9%	
米2Q経常収支・ドル	21:30	-1112億	-1146億	
米FOMC金融政策決定	3:00			
<b>&lt;18日&gt;</b>				
NZ2Q GDP 前期比	7:45	+1.0%	+0.6%	
本邦8月通関貿易収支・季節調整前・円	8:50	-9640億	-1兆289億	
スイス中銀金融政策決定	16:30			市場予想は政策変更なし
ECB第1回TLTRO実施				ECBは2000億ユーロ想定
英8月小売売上高・前月比	17:30	+0.1%	+0.4%	
同除く燃料		+0.5%	+0.3%	
米8月住宅着工件数	21:30	109万件	104万件	
米8月建設許可件数	21:30	105万件	105万件	
米新規失業保険申請件数	21:30	31.5万件	30.5万件	
南アSARB金融政策決定・レポ金利	22:00	5.50%	5.75%	
米フィラデルフィア連銀製造業サーベイ	23:00	28	23	
<b>スコットランド独立を巡る住民投票</b>				
<b>&lt;19日&gt;</b>				
カナダ8月総合CPI・前年比	21:30	+2.1%	+2.1%	
同コアCPI・前年比		+1.7%	+1.8%	
<b>&lt;20日&gt;</b>				
ニュージーランド総選挙				
<b>G20財務相・中銀総裁会合（21日まで）</b>				<b>豪ケアンズにて</b>

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

今週は非常に材料が多いが、中では米 FOMC がドル高基調の持続如何を見る上で重要だ。市場では既に、出口戦略の詳細の発表と利上げ開始時期に関するフォワードガイダンスの「相当な期間」という表現が変更され、事実上利上げ開始時期が前倒しされるという期待が高まっており、これを織り込んでドル高が進んできた。こうした中、満額回答で来年初の利上げを示唆するようなフォワードガイダンスと、出口戦略の詳細が早い時期に決定されたことが明らかになると、早期利上げ開始シナリオが再確認されることになるが、Fed は時期尚早の大幅な市場金利の上昇やドル高は景気抑制要因となることから避けたいと考えているはずで、利上げ開始時期は経済指標次第だが、特段急ぐ必要がないことや、利上げを開始してもその後の引き締めは非常にゆっくりとなることを強調したものになり、明確なタカ派化を避けるのではないだろうか。この場合、一旦ドル利食いで反落の可能性が高く、ドル/円も一時的に 105~106 円への調整もあり得るだろう。

もう一つの注目はポンドで、英 CPI、失業率、週平均賃金、小売売上高など重要指標発表や BoE 議事要旨もさることながら、スコットランド独立を巡る住民投票に関する事前世論調査と実際の投票結果がより重要だ。住民投票では独立賛成が多数だと独立後の英経済への悪影響や政治経済面での不透明感の高まりからポンド売りとの見方が強く、既にかなりこうした見方を織り込んでポンドは下落してきた。賛成・反対票は拮抗しており、どちらに転んでもおかしくないが、当社はどちらかといえば独立の場合のスコットランドの不利益を考えると独立反対派が勝利すると考えており、その場合のポンド反発（特に対ユーロ）のチャンスに注目している

(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」およびロイターコラム「[スコットランド独立でポンド弱体化は本当か](#)」を参照)。経済指標は住民投票前なので市場は反応しにくいだろうが、英失業率の低下継続や、週平均賃金のプラス転も利上げに向けた動きを再認識させるものだ。議事要旨では、利上げ票がもう一人 (Miles 委員) 増える場合もポンド買い要因だ。

ユーロはこのところ下落が一服しているが、6月に発表された ECB の資金供給オペである TLTRO(テルトロ) 第1回が18日に実施される予定となっている。ECBは9月、12月の当初2回で合計4000億ユーロの資金供給を予想していたことから、今回は2000億ユーロに届くかが注目され、届けばECBのバランスシート拡大が確認されユーロ売り、届かない場合にはその程度に応じてユーロが更に買い戻されるリスクがある。

なお、20-21日に豪州で G20 財務相・中銀総裁会合が予定されている。恐らく市場を動かすような声明発表にはならないとみられるが、円安が更に進行する場合、韓国など一部新興国から円安政策に対する批判が出てくる可能性があり、来週の週明けに円が買い戻されるリスクが若干ある (G20 会合等に関しては当社週次レポート「[円安牽制：敵は己の内にあり?](#)」を参照)。

## 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