

PRAEVIDENTIA DAILY (9月29日)

昨日までの世界：予想通りの成長率でもドル高

先週金曜は、米2Q GDP成長率の最終推計値が前期比年率+4.6%と、市場予想通りであったにも拘らず、5%近い高成長であり米利上げ開始の前倒しに繋がるとの見方からか、NY時間の米中長期債利回りの反発と共にドルが対主要通貨で全面高となり、ドル/円は一時109.52円と9月19日の年初来高値を更新、ユーロ/ドルは1.2675ドル、NZドル/米ドルも0.7852ドルといずれも年初来安値(米ドル高値)を更新した。なお、米大手運用会社PIMCOの「債券王」Gross氏退任報道も債券ファンド解約・清算リスクを通じて債券売り・利回り上昇の要因になったとの見方もある。ミシガン大消費者信頼感指数の確報値は84.6と速報値から変わらずで、市場予想を若干下回ったが市場の反応は殆どなかった。

ドル/円は、東京時間に塩崎厚労相がGPIF改革を先送りするつもりは全くない、と発言したことも、別に事前にGPIF改革が遅れるという期待が強かった訳でもないが市場はドル買い円売りで反応するなど、米景気や金利見通しだけでなく、GPIF運用改革への市場の関心の強さが窺われる。他方、本邦8月コアCPIは前年比+3.1%と市場予想を下回り、来年度の2%達成目標を危うくさせ日銀追加緩和期待を強め円安となってもおかしくなかったが、むしろ発表後はドル/円は前日からの流れで続落し、108円半ばへ軟化していた。敢えて解釈すれば、足許の円安再加速の影響がみられてくるのは9月分以降で、また日銀が追加緩和に踏み切るタイミングとしては早くも10月末の半期レポートでの景気・インフレ見通しの下方修正後、あるいは12月の首相の消費増税如何の決定後であるため、今回8月分に対する注目度は低かったのかもしれない。

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	+0.5	+0.02	+0.02	+0.00	+0.03	+0.02	-0.00	+0.9	-0.9	+2.1	+0.0
	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	-0.5	-0.02	+0.00	+0.02	-0.02	+0.00	+0.02	+0.5	+0.9	+0.0	+0.03
	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	-0.02	+0.01	+0.02	-0.02	+0.01	+0.02	+0.1	+0.9		
	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	-0.3	-0.08	-0.06	+0.02	-0.12	-0.09	+0.02	+0.9	+0.1	+0.4	
	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	-0.8	-0.03	-0.01	+0.02	-0.07	-0.04	+0.02	+0.9	+0.1	+0.4	
	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	+0.4	+0.01	+0.02	+0.02	+0.01	+0.02	+0.02	+0.9	+2.1	+0.4	

(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、プレビデンティア・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	+0.2	+0.02	+0.01	-0.00	-0.01	-0.05	-0.04	-1.4	-0.6	+3.4	-1.6
	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	-0.01	+0.00	+0.01	-0.02	-0.08	-0.05	-1.9	-1.4	-1.6	+0.07
	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	-1.8	-0.17	-0.16	+0.01	-0.19	-0.24	-0.05	-2.0	-1.4	+0.8	+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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-3.2	-0.09	-0.08	+0.01	-0.09	-0.15	-0.05	-2.0	-1.4	+0.8	+0.3
	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	-0.3	-0.04	-0.02	+0.01	-0.02	-0.08	-0.05	-2.8	-1.4		
	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	+1.7	+0.05	+0.01	-0.04	+0.03	-0.05	-0.09	-2.0	-1.4	+3.4	+0.3

(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、プレビデンティア・ストラテジー

きょうの高慢な偏見：欧米どちらのインフレ低下が大きいのか？

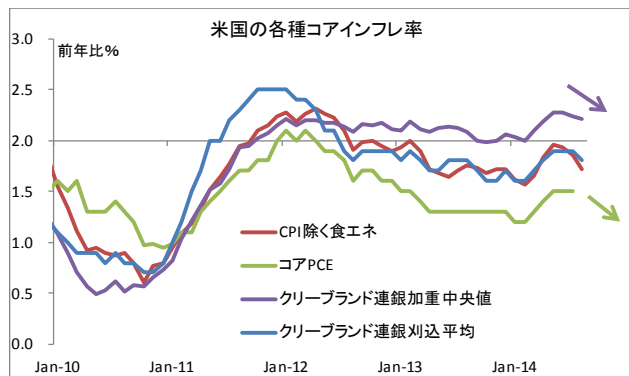
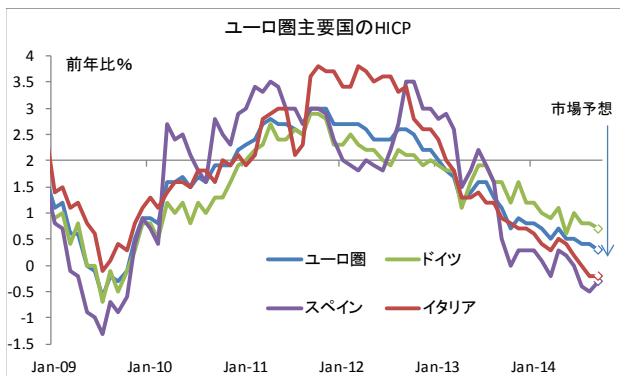
きょうの注目通貨：EUR↓、USD/JPY↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
スペイン9月 HICP 前年比	16:00	-0.5%	-0.3%	
独ザクセン州9月 CPI 前年比	16:00	+0.9%		
英8月 BoE モーゲージ承認件数	17:30	6.66 万件	6.5 万件	
ドイツ9月 HICP 前年比	21:00	+0.8%	+0.7%	
Evans シカゴ連銀総裁発言	21:00			ハト派、来年投票権あり
米8月 PCE デフレーター前年比	21:30	+1.6%		
同コア PCE デフレーター前年比		+1.5%		
米8月中古住宅販売仮契約・前月比	23:00	+3.3%	-0.1%	

(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

本日はまず、明日発表のユーロ圏9月 HICP 速報を占う指標として、**スペイン分とドイツ分の HICP** が注目される。ユーロ圏分の現時点での予想は前年比+0.3%と、上方修正された前月分+0.4%から小幅低下見込みとなっている中、本日発表のスペイン分とドイツ分が市場予想を下振れたり、スペイン分と同時に発表される**ドイツ・ザクセン州分**（ドイツ全国分およびユーロ圏分との連動性が非常に高い）が前月（+0.9%）から0.2%ポイント以上低下するようだと、ユーロ圏のディスインフレ傾向の強まりと先行きの量的緩和導入期待の高まりに繋がり、ユーロ圏安要因となる。他方、多少市場予想を上振れしてもインフレ率が非常に低い状態であることに変わりはなく、景況感の悪化は継続していることから量的緩和期待はさほど後退しないため、ユーロの上昇は限定的となるだろう。

他方、米国の材料はあまりドルにとって援軍とならなそう。まず、FOMC 参加者の中で Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁と並んで最もハト派の部類に入り、来年利上げ開始時に投票権を持つ **Evans シカゴ連銀総裁発言** が予定されている。既に9月24日にハト派的な発言をしているものの、望ましい利上げ開始時期について2015年後半以降と発言するようであればドル安要因となるだろう。また、**8月分コア PCE デフレーター**も Fed が最も重視しているインフレ指標だが、既に発表されている他のインフレ指標（コア CPI など）は5月をピークに鈍化傾向となっており（**下図を参照**）、コア PCE デフレーターも前月から伸び率が低下するリスクが高く、Fed が利上げを急がなくてもいい材料となるため、こちらも潜在的ドル安要因だ。足許のドル高基調は非常に強力だが、こうした材料が積み重なれば徐々に上値の重さが意識されてくるだろう。



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さ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。

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