

PRAEVIDENTIA DAILY (10月10-13日)

昨日までの世界：対円以外でドル高復活？

昨日は、米株価の大幅下落の中で、ドルが対円では小幅下落が続いた一方、対その他主要通貨では上昇したのが特徴的だった。ドル/円は、欧州時間は米中長期債利回りと共に続落し、107.50円程度へ下落した。もっとも、その後は米新規失業保険申請件数が28.7万人と予想外に減少したことや、その後米中長期債利回りが反発したこともあって、ドル/円は一時108円台を回復した後、107円台後半で引けている。

ユーロ、ポンド、豪ドル、NZドル、カナダドルなどは対米ドルで下落するなど、ドルは対円とは違う動きとなった。豪ドルは、**豪9月雇用統計**で雇用者数が-3.0万人と、昨日の豪統計局の発表を受けて+2.0万人へ上方修正されていた市場予想を下回ったことから、発表直後に豪ドルは下落した。もっとも、失業率は6.1%と市場予想を下回るなど良い面もあったためか、その後欧州時間にかけて豪ドルは持ち直し、発表前の水準を上回った。NY時間入り後は、米株価が大幅下落する中で、米ドルが対円を除き上昇した流れを受けて、豪ドル/米ドルは大幅反落した。NZドルやカナダドルも米株安につれ安となっている。

この間、様々なFed高官発言が流れているが、中でも来年の利上げに際して投票権を持ち重要なのはFischer副議長およびWilliamsサンフランシスコ連銀総裁だ。副議長とWilliams総裁は共に、利上げ開始は来年半ばが妥当と述べ、想定通りのややハト派的なスタンスでドル上値抑制要因となった。同時に、副議長はドル高は全く適切と述べたほか、Williams総裁はドル高のインフレへの影響は一時的、と述べるなど、議事要旨を受けてFedがドル高を懸念しているとの市場の見方に若干釘を刺すような発言をしている。なお、ややタカ派だが来年投票権がないBullardセントルイス連銀総裁は、議事要旨でも指摘されていたように、遅い利上げ開始を見込む市場の見方は誤りだとし、早期利上げの必要性を示唆し、ドル安要因と見る向きもあった。

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	-0.01	+0.01	-0.01	-0.02	-2.1	-0.8	-1.8	-3.0
	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	+0.00	-0.01	+0.01	+0.00	-0.01	-0.4	-2.1	-3.0	-0.04
	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	+0.00	-0.01	-0.01	+0.00	-0.00	-0.01	-0.8	-2.1		
	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	-0.7	-0.02	-0.03	-0.01	-0.06	-0.06	-0.01	-2.1	+0.3	-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	-0.6	-0.01	-0.02	-0.01	-0.03	-0.04	-0.01	-2.1	+0.3	-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	+0.6	-0.02	-0.01	+0.01	-0.03	-0.01	+0.02	-2.1	-1.8	-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

きょうの高慢な偏見：ドル調整は一服？

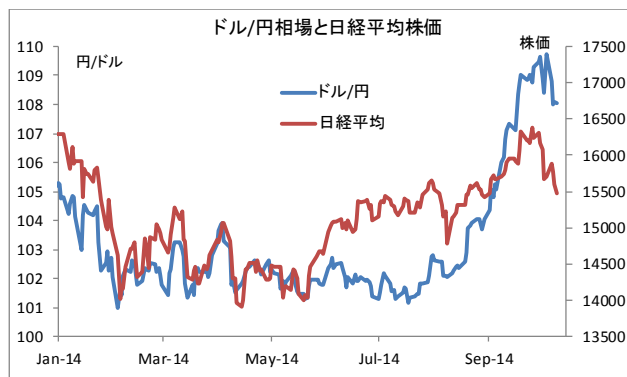
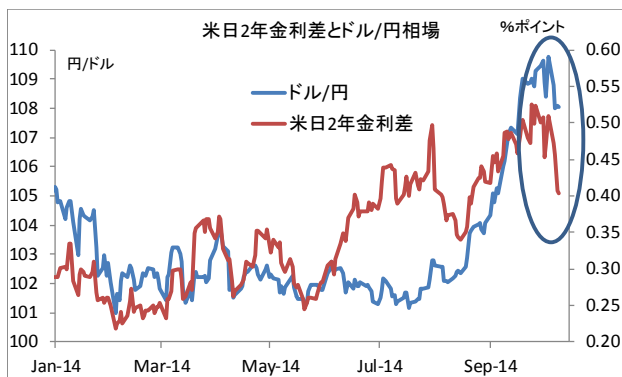
きょうの注目通貨：USD/JPY ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
中国 9 月新規人民元融資額	9 : 01	7025 億元		前年 9 月は 7870 億元
豪 9 月住宅ローン・前月比	9 : 30	+0.3%	+0.1%	
カナダ 9 月雇用者数	21 : 30	-1.1 万人	+2.0 万人	
同失業率		7.0%	7.0%	
米 9 月輸入価格・前月比	21 : 30	-0.9%	-0.7%	
Plosser フィラデルフィア連銀総裁発言	22 : 00			タカ派、来年は投票権なし
George カンザスシティ連銀総裁発言	2 : 00			タカ派、来年も投票権なし
G20 財務相・中銀総裁会合				9 日から 10 日まで

(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

ドル/円については引き続き、9 月に米早期利上げ開始を織り込み過ぎた分の修正が続き易いとみており、**米日 2 年金利差の大幅縮小**を追いかけるかたちで 107 円台前半への調整もあるとみている(下図を参照)。但し短期のドルショートポジションも造成されている可能性があり、週末・米国の連休を控えた巻き戻しによるドル反発リスクにも注意する必要がある。なお材料面では、コア PCE デフレーターにも一定の影響を持つ**米輸入物価**が、9 月中のドル高を受けて予想以上に低下する場合には、FOMC 議事要旨で表明されたドル高のインフレ抑制効果が確認されるかたちとなり、ドル売り圧力となる。

G20 財務相・中銀総裁会合を巡っては、Sobel 米財務副次官補が昨日、競争的な通貨切り下げの回避と市場に基づく為替相場への移行を引き続き求める、と述べた。こうした文言が G20 声明文に含まれれば 2013 年 7 月以来となるが、今回は声明文が公表されないとみられることや、Lew 米財務長官が出席しないこともあって、強いメッセージとはならなさそう(過去の「[G20 財務相・中銀総裁会合における為替に関する文言](#)」)。こうした中、Lew 米財務長官が 7 日に述べたドル高容認発言が米財務省高官から繰り返される場合にはドル下支え要因となる可能性がある一方、韓国からはドル高、円安に対する不満が繰り返される可能性があるが、ドルに対するインプリケーションはまちまちだ。また足許はドル高が一服しつつあることもあって、こうした発言に対する市場の感応度は低下しているかもしれない。



来週の注目通貨：GBP↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<13日>米休場（コロンバスデー）				
中国 9 月輸出前年比	11 : 00	+9.4%	+11.8%	
同輸入		-2.4%	-2.7%	
<14日>				
豪 9 月 NAB 企業景況感	9 : 30	3.5		
英 CPI 前年比	17 : 30	+1.5%		
ユーロ圏 8 月鉱工業生産・前月比	18 : 00	+1.0%	-1.7%	
ドイツ 10 月 ZEW 期待指数	18 : 00	6.9	3.0	
<15日>				
英 8 月失業率	17 : 30	6.2%		
英 8 月週平均賃金・3 か月前年比	17 : 30	+0.6%		
米 10 月 NY 連銀製造業景況指数	21 : 30	27.5	20.5	
米 9 月コア PPI 前年比	21 : 30	+1.8%	+1.7%	
米 9 月小売売上高・総合前月比	21 : 30	+0.6%		
世界乳製品取引（GDT）オークション	21 : 00			
同コア小売売上高		+0.4%	+0.4%	
米地区連銀報告	3 : 00			
<16日>				
米 9 月鉱工業生産・前月比	22 : 15	-0.1%	+0.3%	
米 10 月フィラデルフィア連銀サーベイ	23 : 00	22.5	20.0	
<17日>				
Yellen・FRB 議長発言				
米 9 月住宅着工件数	21 : 30	95.6 万件	102 万件	
米 10 月ミシガン大消費者信頼感	22 : 55	84.6	84.2	

（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

来週は米経済指標発表が多く予定されているが中堅どころで、むしろ **Yellen 議長発言** が注目だ。9 月雇用統計を踏まえた労働市場のたるみに関する判断、および足許若干調整したドル高に関する見方、そして FOMC の見方に対する市場の利上げタイミングおよびペースに関して、議長がどのようなスタンスを示すかが注目だが、当社はどちらかというと議長はハト派姿勢を維持し、足許のドル高調整と整合的な発言となり、ドル上値抑制要因になるとみている。

米経済指標の中では**小売売上高**と**コア PPI**が注目だが、強い方向性は生まれなさそうだ。米経済の牽引役である個人消費を示す小売売上高が、賃金が伸び悩む中でも堅調を続ける場合には、賃金上昇率の低さをあまり気にする必要がないという認識に繋がり、ドル買い材料になるだろう。他方、コア PPI はコア CPI やコア PCE デフレーターなどの Fed が重視しているインフレ指標と連動性が高く、また 5 月以降は鈍化傾向があることから、前月から低下するようだと、ドル高がインフレを抑制するために早期利上げ期待の後退に繋がり、ドル売り材料となりそうだ。

ポンド/ドルはドルの動きに振り回され、10 月入り後は対ドルだけでなく対ユーロでも軟調だが、失業率の低下継続と、BoE が注目する週平均賃金の伸び率が加速するようだと、市場は英国要因をより意識してポンドを取引するようになり、ポンドが回復に向かうだろう。

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すよう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