

PRAEVIDENTIA DAILY (10月20日)

昨日までの世界：ドル/円は15日の急落前の水準を回復

先週金曜は、取り立てて好材料があった訳ではないが、米株価と米中長期債利回りの回復が続いたことから、対円を中心にドルが上昇し、ドル/円は一時106.94円と107円丁度手前まで上昇し、先週15日の米経済指標(米小売売上高、PPI、NY連銀製造業景況指数)の予想比下振れを受けて105円台前半へ急落する前の水準をほぼ回復したかたちとなった。但し米ドル反発は対円が最も大きく、対その他主要通貨ではドルの回復は限定的となっており、ユーロ、ポンド、NZドルなどは対米ドルで高止まっている状況だ。米経済指標では、住宅着工、建設許可件数ともに102万件とほぼ市場予想通りだったが、ミシガン大消費者信頼感指数が86.4と市場予想を上回り、ドル下支え要因となった。

この間、カナダCPIは総合、コア共に前年比+2.1%と市場予想通りだったことから発表後はカナダドルは動かなかったが、米ドルの全般的な強含み傾向を受けて、その後対米ドルでは軟化した。

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	+0.05	+0.04	-0.01	+0.06	+0.04	-0.02	+1.3	-1.4	+0.6	+2.0
	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	-0.4	-0.03	+0.01	+0.04	-0.00	+0.04	+0.04	+3.1	+1.3	+2.0	-0.10
	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	+0.01	+0.04	+0.04	+0.06	+0.10	+0.04	+1.8	+1.3		
	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	-0.1	+0.01	+0.04	+0.04	-0.01	+0.04	+0.04	+1.3	-0.7	-0.0	
	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	-0.5	-0.01	+0.03	+0.04	-0.01	+0.03	+0.04	+1.3	-0.7	-0.0	
	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	+0.2	-0.01	+0.04	+0.05	+0.02	+0.04	+0.02	+1.3	+0.6	-0.0	

(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	-0.7	-0.05	-0.07	-0.02	-0.08	-0.11	-0.03	-1.0	-5.0	-3.6	-3.7
	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	+0.08	+0.01	-0.07	+0.08	-0.03	-0.11	-0.8	-1.0	-3.7	+0.17
	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	+0.7	+0.05	-0.02	-0.07	+0.00	-0.10	-0.11	-0.9	-1.0	-1.4	-1.1
	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	+1.3	-0.00	-0.07	-0.07	-0.01	-0.12	-0.11	-0.9	-1.0	-1.4	-1.1
	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	+0.1	+0.05	-0.02	-0.07	+0.08	-0.02	-0.11	-0.5	-1.0		
	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	+0.7	+0.00	-0.07	-0.07	-0.05	-0.11	-0.06	-0.9	-1.0	-3.6	-1.1

(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、プレビデントティア・ストラテジー

きょうの高慢な偏見：GPIF 改革の円安効果はあるのか？

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
黒田総裁挨拶	9:00			日銀支店長会議
日銀地域経済報告発表	14:00			

（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/円は、材料が少ないが先週末の米株価や米中長期債利回りの反発で不安心理が一服しており、週明けもアジア、欧州市場も同様のセンチメント改善が維持され株価が反発すれば、既に早朝に 107 円台を回復しているドル/円は 107 円台半ばへ続伸する可能性もある。週末に報道された、GPIF が株式比率（20%台半ばへ）だけでなく外貨資産比率（30%程度へ）も引き上げるといふ観測記事も、外貨資産比率について具体的な数値を示したのは珍しく、追加的な円売り材料となっているかもしれない。

但し GPIF の運用改革については、そもそも現在臨時国会で、GPIF の運用方針の決め方を含めたガバナンス改革が議論されているはずで、政府が運用方針を既に決めているような状況はガバナンス改革とは相容れないのではないかと。更に、GPIF の外貨資産運用額は今年 6 月末現在で既に 34 兆円、全体（127 兆円）の 27%に達しており、30%へ引き上げても増加額は 3.8 兆円と巨額とは言えず、しかもこれは数年間かけてゆっくりと行われるはずだ。今後 5 年間で行われると仮定すると年間 7600 億円、月間 600 億円程度と日々の為替需給からすれば微々たる金額だ（[GPIF の 4-6 月期運用状況](#)）。また、国際社会からはソブリンウェルスファンドを使った円安政策と捉えられかねず、他国からの批判が高まるリスクもある。

9 月以降みられたように、米国の金融政策に関する期待の変化の方がドル/円の変動要因としては圧倒的に重要で、この点では、市場の動揺はやや沈静化したとはいえユーロ圏や中国の景気減速リスクは全く変わっておらず、原油価格の反発も限定的で、9 月末までのような早期利上げ期待がすぐに再び高まるとは考えにくい。このため、ドル/円の上値も限定的となりそうだ。

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