

PRAEVIDENTIA DAILY (10月22日)

昨日までの世界：ECB 追加緩和観測でユーロ安・株高

昨日は、欧州時間入り後に ECB が社債購入を検討しており、今年12月に決定、来年1Qにも購入を開始するとの観測記事が流れたことを受けて（ECB は否定したが）、ユーロが大きく下落したのが特徴的だった。ユーロは対ドルで1.28ドル台丁度近辺から1.27ドル台手前まで、対円で136円台半ばから135円台半ばへ、そして対ポンドでも0.79ポンド台前半から0.78ポンド台後半へ下落した。真偽のほどは定かではないが、世界景気減速懸念の震源地の一つがユーロ圏であり、深刻化するほど政策対応への期待感が高まり易いという市場心理を反映したものとみられる。

またアジア時間中は中国の3Q GDP 成長率が前年比+7.3%と市場予想を若干上回ったが、前期から鈍化しリーマンショック直後以来の低い成長率となったことが材料視されてか、米中長期債利回りの低下と米株価先物の下落、そしてドルの対主要通貨での下落に繋がった。こうした中でドル/円も一時106.22円へ大きく下落する局面がみられた。もっとも、その後は ECB の追加緩和策期待もあって株価や米中長期債利回りが持ち直したことから、ドル/円も106円台後半へ反発、本日早朝にかけては再び107円台へ続伸している。

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	+0.0	+0.02	+0.02	-0.00	+0.05	+0.04	-0.01	+2.0	-2.0	+0.6	+1.2
	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	-0.7	-0.00	+0.02	+0.02	-0.02	+0.02	+0.04	+2.3	+2.0	+1.2	-0.07
	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	-0.02	-0.00	+0.02	-0.02	+0.02	+0.04	+1.7	+2.0		
	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	-0.0	-0.09	-0.08	+0.02	-0.15	-0.10	+0.04	+2.0	-0.7	+0.7	
	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	-0.1	-0.04	-0.02	+0.02	-0.07	-0.03	+0.04	+2.0	-0.7	+0.7	
	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	+0.02	+0.01	+0.02	+0.04	+0.03	+2.0	+0.6	+0.7	

(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：底辺への競争—世界同時ディスインフレ懸念？

きょうの注目通貨：USD/JPY ↓、AUD ↓、NZD ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦9月通関貿易収支・季節調整前・円	8:50	-9485億	-7770億円	
豪3Q総合CPI前年比	9:30	+3.0%	+2.3%	インフレ目標は2-3%
同コア加重中央値		+2.7%	+2.6%	
同コア刈込平均		+2.9%	+2.7%	
南ア9月総合CPI前年比	17:00	+6.4%	+6.1%	インフレ目標上限は+6%
英BoE10月議事要旨	17:30	7対2	7対2	利上げ2票
米9月総合CPI前年比	21:30	+1.7%	+1.6%	
同コアCPI前年比		+1.7%	+1.7%	
カナダ9月小売売上高・前月比	21:30	-0.1%		
同除く自動車・前月比		-0.6%	+0.2%	
カナダ中銀金融政策決定	23:00	1.00%	1.00%	
NZ3Q総合CPI・前年比	6:45	+1.6%	+1.3%	インフレ目標は1-3%

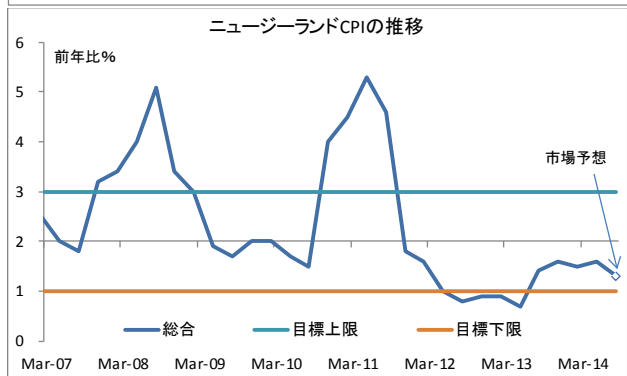
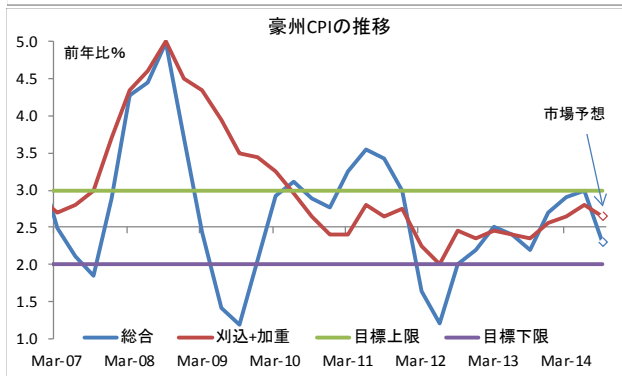
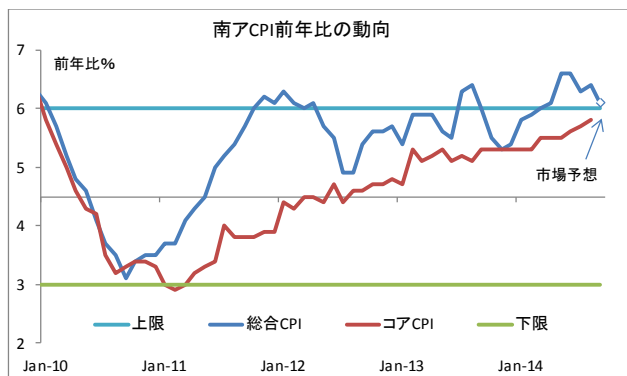
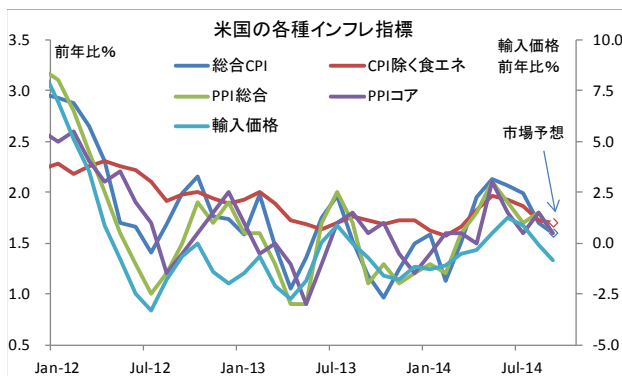
(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は豪、南ア、米、NZでCPIが発表され、いずれも低下方向の予想となっている点で、世界同時ディスインフレ懸念を高めないかが注目される。

まず米国9月分CPIについては、Fedが最も注目しているインフレ指標はコアPCEデフレータだが、CPIと水準こそ違えども方向性は概ね同じで、むしろ先に発表されるCPI統計の方が注目度が高いともいえる。既に発表されている輸入物価やコアPPIはいずれも前月から低下していること（下図を参照）、また9月までのドル高からくる輸入インフレ押下げ効果や原油価格下落などを踏まえると、総合、コア共にどちらかという下振れリスクがあり、その場合は米利上げ開始が遠のくという見方を強め、ドル/円の下押し材料となるだろう。

豪州、NZ分CPIはいずれも前期分から大きく前年比伸び率が低下する見込みで（下図を参照）、特に豪州では炭素税廃止という制度的要因もあって総合インフレが大幅低下する見込みとなっている。市場予想通りであれば豪州では総合がインフレ目標上限である3%を下回ることになり、RBAによる利上げ期待（来年2Q開始がコンセンサス）が更に後退するかたちで豪ドル下押し圧力となりそうだ。NZでは逆に、予想通りだとインフレ目標レンジの下限である1%に近づくかたちで、少なくともインフレの面からの利上げ再開の喫緊性が更に後退する（利上げ再開時期に関する市場コンセンサスは年内のようだが、来年にずれ込む可能性が非常に高い）。NZドルを押し下げたいRBNZにとっても好都合で、インフレ低下は素直にNZドル安に繋がりそうだ。

他方で、南アCPIの低下見通しはランドにとってポジティブかもしれない。南アCPIはこのところSARBのインフレ目標レンジを上回って推移しており（下図を参照）、中銀の物価安定へのコミットメントに対する市場の信頼感が後退していた。こうした状況では、インフレ上昇⇒利上げ期待の高まり⇒通貨上昇といった、中銀の物価安定目標達成能力への信認が高い先進国とは異なり、むしろインフレ上昇⇒中銀の能力への疑問⇒通貨安、といった反応になり易かった。今回は逆に、インフレ率が（中銀が特に断固たるインフレ抑制策を採っていなかったにも拘らず）目標上限近くへ低下することから、中銀と通貨への信認が若干回復する方向となるため、ランド買いとなる可能性がある。



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