

PRAEVIDENTIA DAILY (11月4日)

昨日までの世界：ドル高ユーロ安

先週金曜は、前日のユーロ圏 HICP の大幅下振れを受けた ECB 利下げ観測の高まりの影響が続きユーロが続落、ポンドもつれ安となった一方、ドル/円は主に米 ISM 製造業景況指数の大幅上振れを受けて、米長期債利回りの上昇と共に反発、対主要通貨でドルが総じて堅調な展開だった。ドル/円は、東京時間午後の特段の材料なく一時98円を割り込み97.81円の安値を付ける局面もみられたがすぐに回復、その後NY時間に発表された米 ISM 製造業景況感指数が56.4と市場予想(55.0)のみならず前月分(56.2)も若干ながら上回ったことから、発表前から持ち直していた米長期債利回りが更に上昇、ドル/円は一時98.85円と99円に迫る水準へ上昇した。ISM 製造業景況指数の上振れは、通常連動性が高いシカゴ製造業 PMI の大幅上振れとある程度整合的だったが、十分に織り込まれていなかったようだ。また Bullard セントルイス連銀総裁は、10月FOMCにおける議論に触れた訳ではなかったが、失業率と非農業部門雇用者数が過去1年間にはっきりと改善しており、緩和縮小の正当性を裏付ける最も説得力のある根拠となるとし、ややタカ派的だったこともドルの下支え要因になった。

この間、中国では短期金利は高まった水準から目立って低下した訳ではないが、製造業 PMI が51.4と前月および市場予想を上回ったほか、HSBC 製造業 PMI 改定値も50.9と市場予想を上回り速報値の水準を維持、かつ中国株価も持ち直したが、豪ドルの上昇はアジア時間しかもたず、欧米時間にかけて反落した。全般的な米ドル高が効いたかたちだが、先日の Stevens・RBA 総裁の豪ドル安誘導発言も重石となっている可能性がある。

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 | +0.3 | +0.00 | +0.00 | +0.00 | +0.06 | +0.07 | +0.00 | +0.3 | -0.9 | -1.8 | -2.7 |
| | 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 | -0.7 | -0.01 | -0.00 | +0.00 | -0.05 | +0.02 | +0.07 | -0.4 | +0.3 | -2.7 | -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 | -0.7 | -0.01 | -0.00 | +0.00 | -0.04 | +0.03 | +0.07 | +0.0 | +0.3 | | |
| | 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 | 世界株価 | 米株価 | 中国株価 | CRB |
| 豪ドル/米ドル | -0.2 | +0.04 | +0.04 | +0.00 | -0.02 | +0.04 | +0.07 | -0.3 | +0.3 | +0.4 | -1.0 |
| | 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 | 世界株価 | 米株価 | 中国株価 | CRB |
| NZドル/米ドル | +0.1 | -0.01 | -0.00 | +0.00 | -0.03 | +0.04 | +0.07 | -0.3 | +0.3 | +0.4 | -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 | -0.1 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | -0.01 | +0.07 | +0.07 | -0.3 | +0.3 | -1.8 | -1.0 |

(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)。

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 | +1.3 | +0.01 | +0.01 | -0.00 | +0.13 | +0.11 | -0.02 | +0.1 | +0.8 | -3.3 | -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 | -2.3 | -0.08 | -0.07 | +0.01 | -0.18 | -0.06 | +0.11 | +0.6 | +0.1 | -1.0 | -0.10 |
| | 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 | -1.5 | +0.03 | +0.04 | +0.01 | -0.01 | +0.10 | +0.11 | -0.6 | +0.1 | +0.8 | -2.7 |
| | 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 | 世界株価 | 米株価 | 中国株価 | CRB |
| NZドル/米ドル | -0.1 | -0.02 | -0.01 | +0.01 | -0.10 | +0.01 | +0.11 | -0.6 | +0.1 | +0.8 | -2.7 |
| | 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 | -1.5 | -0.04 | -0.03 | +0.01 | -0.08 | +0.03 | +0.11 | +0.2 | +0.1 | | |
| | 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 | -0.3 | -0.03 | +0.01 | +0.04 | +0.04 | +0.11 | +0.08 | -0.6 | +0.1 | -3.3 | -2.7 |

(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)。

きょうの高慢な偏見：ECB 前に一旦ユーロ買戻しリスク

今週は 8 日の米雇用統計を差し置いて、7 日の ECB 政策理事会が最も注目の材料となる。市場では 11 月利下げを予想する向きも複数あるようで、為替市場ではユーロ安が続いているが、政策金利動向のみならずユーロとの連動性も高い独 2 年金利はむしろ低下が一服・持ち直している。為替市場ではトレンドに乗る動きが強く週明けもユーロが続落する可能性も残るが、目先の利下げをかなり織り込みつつあることから、木曜の政策理事会前に、今回は利下げが見送られるリスクを警戒してショート巻き戻しが起こり、一旦持ち直す局面がみられよう。当社の見方ではこれまでも確かにユーロ圏インフレ率は低下傾向にあったが、単月の急低下だけで即座に利下げに動くとはみられず、利下げは早くても 12 月、来年にずれ込む可能性の方が高いだろう。声明文および Draghi 総裁記者会見では、足許の HICP 上昇率の低下が一時的である点が強調され、今後数か月動向を監視するというスタンスを示す場合にはユーロが買い戻される一方、来月に向けた利下げの可能性を明示的に示唆する場合にはユーロが続落しよう。今回は前者の可能性の方が高いと当社ではみている。

その他、豪州では 5 日の RBA 金融政策決定と 7 日の豪 10 月雇用統計が注目されるが、中でも、先日 10 月 29 日に Stevens 総裁が豪ドルは将来のある時点で現在の水準から著しく下落する公算がかなり高い、と述べていたことから、RBA の声明文で、10 月に消去された将来の豪ドル安の可能性に関する文言（今後豪ドルは更に下落する）が復活する可能性があり、その場合の豪ドル続落リスクが高まっている。

本邦休場の 4 日の主な相場材料としては、①豪 9 月小売売上高 (9:30、前月および市場予想ともに前月比+0.4%)、②英 10 月 PMI 建設業 (18:30、前月 58.9、市場予想 58.7)、③Asmussen・ECB 理事発言 (20:30、タカ派)、④Rosengren ボストン連銀総裁発言 (6:00、ややハト派、投票権あり)、がある。注目はタカ派的な Asmussen 理事が HICP 低下および ECB の利下げの可能性についての発言で、インフレ低下の一時的側面や、ECB が単月ではなく中期的な物価安定を目指している点を強調する場合のユーロ反発リスクに注意すべきだろう。

5 日の主な相場材料としては、①中国 10 月 HSBC サービス業 PMI (10:45、前月 52.4、市場予想なし)、②RBA 金融政策決定 (12:30、市場は 2.50%で据え置きを予想)、③黒田日銀総裁発言 (14:30 および 16:45)、④英 10 月 PMI サービス業 (18:30、前月 60.3、市場予想 60.0)、⑤米 10 月 ISM 非製造業景況指数 (0:00、前月 54.4、市場予想 54.0)、⑥Lacker リッチモンド連銀総裁発言 (3:15、タカ派、投票権なし)、⑦Williams サンフランシスコ連銀総裁発言 (7:00、ハト派、投票権なし)、などがあり、RBA 声明文が最も注目だ (上述)。

6 日の主な相場材料としては、①豪 9 月貿易収支 (9:30、前月-8.15 億豪ドル、市場予想-5.00 億豪ドル)、②英 9 月鉱工業生産 (18:30、前月-1.1%、市場予想+0.6%、前月比)、③Pianalto クリーブランド連銀総裁発言 (3:10、タカ派、投票権なし)、などがある。

7 日の主な相場材料としては、①豪 10 月雇用統計 (雇用者数：前月+9100 人、市場予想+1.0 万人、失業率：前月 5.6%、市場予想 5.7%)、②BoE 金融政策決定 (21:00、市場は政策金利 0.5%、資産購入 3750 億ポンドでいずれも据え置きを予想)、③ECB 政策理事会 (21:45、コンセンサスは政策金利 0.5%で据え置きだが、一部に今回 25bps 利下げ期待が台頭)、および Draghi 総裁記者会見 (22:30)、④米 3Q GDP 速報値 (22:30、前期+2.5%、市場予想+2.0%、前期比年率)、⑤米新規失業保険申請件数 (22:30、前週 34.0 万件、市場予想 33.5 万件) などがある。最大の注目は ECB 政策理事会だ (上述)。

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。