

PRAEVIDENTIA DAILY (10月30日)

昨日までの世界：タカ派 FOMC 対ハト派 RBNZ

昨日は、米 FOMC で量的緩和終了は予想通り実施されたものの、声明文が予想外にタカ派的なものとなったことから、来年後半へ後退していた利上げ開始時期期待が来年半ば程度へ前倒しとなり、米中長期債利回りの急上昇（米 2 年債利回りは 10bps 上昇）と共にドルが全面高となり、ドル/円は 108.10 円近辺から一時 108.96 円と 109 円丁度手前へ急上昇した。ドルは対ユーロ、ポンド、豪ドルなどでは同様に 1% 近い上昇となったが、対カナダドルでは、FOMC 前に米ドル安が進行していたことから前日比でみるとほぼ横ばい圏内に留まっている。ユーロ/円などクロス円相場をみると、対円でのドル高よりも、対その他通貨でのドル高の方が大きかったことから、軒並み小幅円高となっており、米株価の小幅安と整合的となっている。

FOMC 声明文では、①労働市場について、前回の「著しい資源活用不足がある」という表現を「資源活用不足が徐々に解消している」と変更したこと、②インフレ率について、市場ベースのインフレ期待の低下やエネルギー価格低下からくる短期的な下押し圧力に言及したものの、全体として判断を下方修正しなかったこと、③一部 Fed 高官が指摘していた世界景気減速については明示的に懸念が示されなかったこと、など、全体として事前の想定よりもタカ派的だったと解釈された。特に②、③については当社からみて特に想定外だった。なお、Fed の二大目標である雇用、インフレ達成が速まれば利上げを早め、遅くなれば利上げも遅れるという表現が挿入されたこと、および量的緩和終了後も「相当期間」FF 金利を維持するという表現を残したことは、いずれも利上げ見通しに対して中立的な影響だったとみられる。

この間、NZ ドルもタカ派的な米 FOMC を受けて対米ドルで大幅下落したが、加えて本日早朝の RBNZ 金融政策決定会合の声明文がハト派化したことから続落、FOMC 前の 0.794 ドル近辺から一時 0.7770 ドルへ急落、NZ ドル/円相場は 85.8 円から一時 84.58 円へ急落している。

RBNZ 声明文では、①（当社が指摘していた通り）前回までの「今後更なる金融引き締めが必要」というタカ派バイアスを示す表現を削除したこと、②NZ ドルについて、「現水準は正当化されず持続不可能で、更なる大幅下落の可能性がある」という表現が概ね維持されたこと、がハト派的と解釈された。来年中の利上げ再開時期に関する期待は更に後退したとみられる。

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	+0.08	+0.10	+0.01	+0.04	+0.04	+0.00	-0.1	+1.5	+1.1	+1.3
	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	-0.8	-0.09	+0.01	+0.10	-0.02	+0.01	+0.04	-0.3	-0.1	+1.3	-0.02
	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	-0.8	-0.10	-0.01	+0.10	-0.02	+0.02	+0.04	+0.8	-0.1		
	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	-0.6	-0.05	+0.04	+0.10	+0.03	+0.06	+0.04	-0.1	+1.5	+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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	-1.5	-0.09	+0.00	+0.10	-0.02	+0.02	+0.04	-0.1	+1.5	+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	米株価	原油WTI	CRB	
米ドル/加ドル	+0.1	+0.07	+0.10	+0.03	+0.01	+0.04	+0.03	-0.1	+1.1	+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)。

(出所) トムソン・ロイター、プレビデント・ストラテジー

きょうの高慢な偏見：ディスインフレーションでユーロ反発リスク

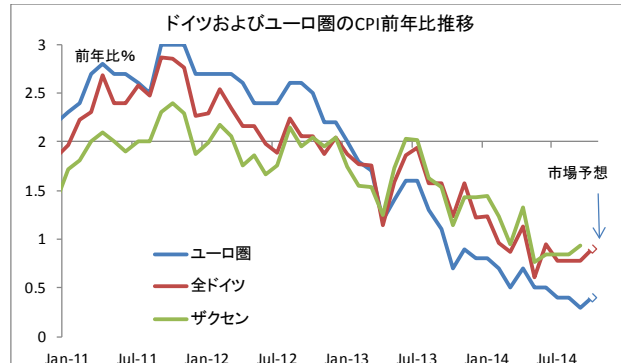
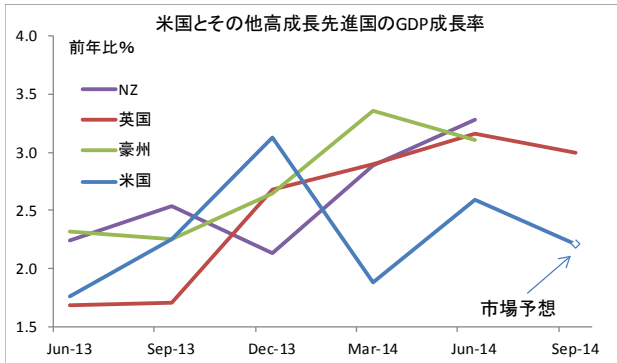
きょうの注目通貨：EUR↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
英 10 月ネーションワイド住宅価格・前年比	16：00	+9.4%	+8.5%	
スペイン 3Q GDP 速報・前期比	17：00	+0.6%	+0.5%	
スペイン 10 月 HICP 速報・前年比	17：00	-0.3%	-0.2%	
米新規失業保険申請件数	21：30	28.3 万件	28.3 万件	
米 3Q GDP 前期比年率	21：30	+4.0%	+3.0%	
ドイツ 10 月 HICP 前年比	22：00	+0.8%	+0.9%	16：00 にザクセン州分発表
Yellen・FRB 議長発言	22：00			経済職のダイバーシティ関連

(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

本日は米 3Q GDP が最大の焦点だ。第 1 四半期に悪天候の影響で落ち込んだ後、第 2 四半期に前期比年率+4% 成長を達成し急回復を示したことが、8 月以降の米利上げ期待の高まりとドル高の一因だったため、今回も市場予想(前期比年率+3.0%)を上回るとドル買いが強まりそうな情勢で、ドル/円は 109 円台乗せもありそうだ。但し、9 月のドル高や株価調整などのマイナス要因が想定以上に反映されるリスクが若干ある点は注意が必要だ。因みに、国際比較のため前期比年率ではなく前年比でみると、今年入り後は既に 3Q 分が発表された英国や豪州、ニュージーランドを下回っている(下図を参照)。成長率の面からみて、これらの国の中で最初に利上げ(再開)に向かうのが米国かはまだはっきりとしたわけではなさそうだ。

また、ユーロ圏経済の 3 割程度を占めるドイツの HICP も注目される(ドイツ全体の動向を見る上で、先行して公表される州統計、特に最初に発表されドイツ全国分、ユーロ圏分との連動性も高いザクセン州分に注目)。但し、今回は前月からの前年比伸び率が 0.1%ポイント高まる予想となっていることから(下図を参照)、その場合には、ショートポジションが高んでいるユーロの反発が強まるリスクがある。因みに、明日 31 日発表のユーロ圏分 HICP 速報に関しては、現時点で前月の+0.3%から+0.4%へドイツ分と同様の持ち直し予想となっている。



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