

米金利急上昇→円高、米金利緩やかに上昇→円安、米金利低下→円高

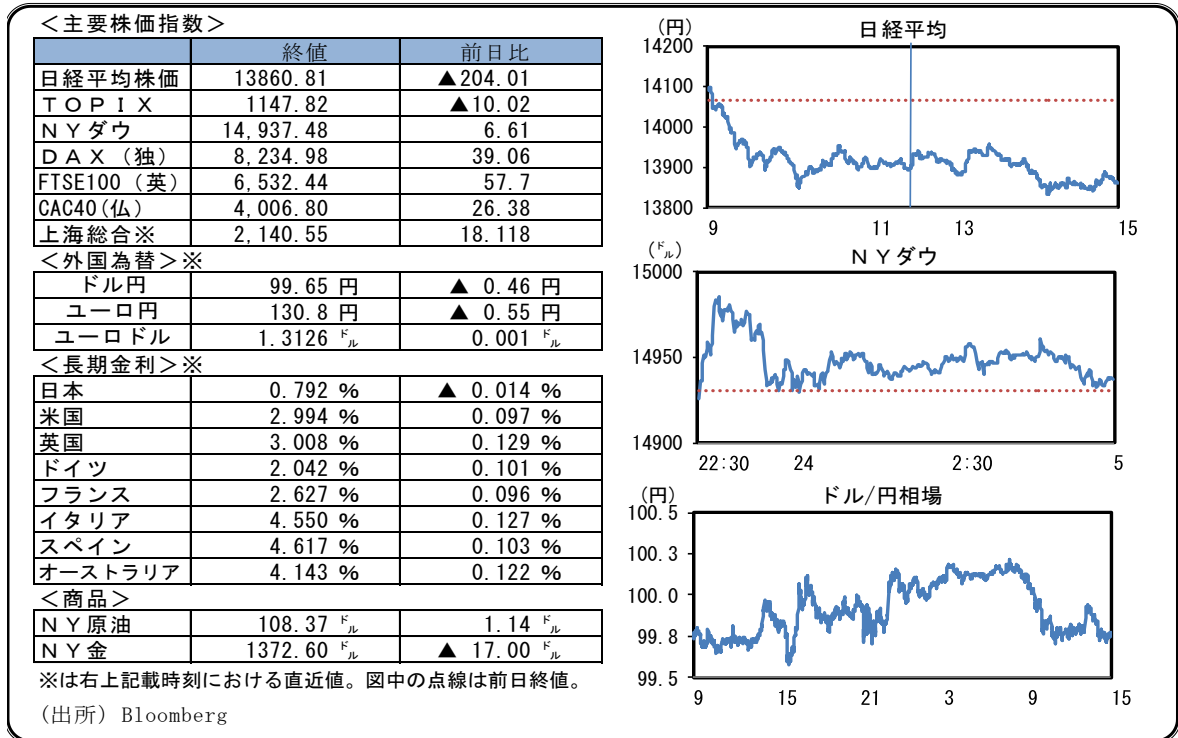
2013年9月6日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

16:17 現在



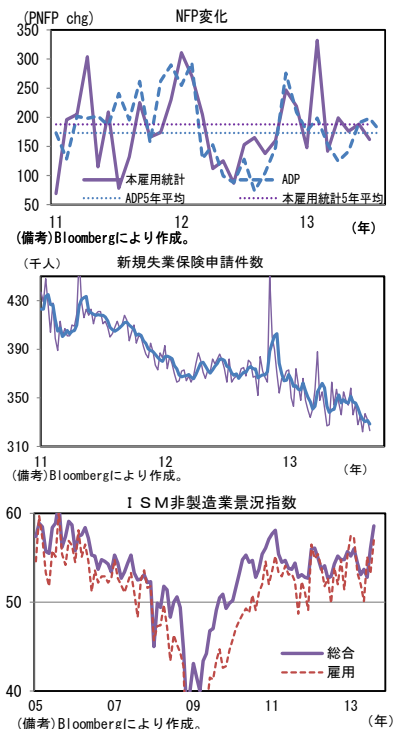
## 【海外株式市場・経済指標】 ～待機～

5日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+6.61ドルの14937.48ドルで取引を終了。米経済指標は好感されたものの、雇用統計を翌日に控えて上値が抑制された。

8月ADP雇用統計は17.6万人と市場予想(18.4万人)を下回り前月(19.8万人)から小幅減少。本雇用統計の市場予想(18.0万人)と概ね整合的なレベルであり、ADPからはサプライズが示唆されない。本雇用統計NFPが前月から大幅に下振れない限り、9月にTaperingが開始されるとみている。

新規失業保険申請件数は32.3万人と前週(33.2万人)から減少(市場予想:33.0万人)。4週移動平均(32.9万人)も明確に減少傾向を辿っており、雇用の拡大傾向が来月以降も続くことを示唆している。イニシャルクレーム30万台前半は、本雇用統計NFP20万人増程度に対応する。

8月ISM非製造業景況指数は58.6と前月(56.0)からの悪化を見込んでいた市場予想(55.0)に反して大幅改善。総合指数はリーマンショック後の最高を更新、雇用も極めて強いレベルまで改善している。ただ、ISM製造業指数についても共通するが、来月以降の反動には注意が必要だろう。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ECB理事会では大方の予想どおり政策金利の据え置きが決定された。フォワードガイダンスも現状維持。成長率見通しは今年を引き上げ、来年を下方修正。物価見通しは今年を下方修正、来年を据え置き。総裁会見では、景気見通しに慎重な姿勢を示したうえで「利下げに関して協議した」として、将来的な利下げに含みを残した。とはいえ、ユーロ圏経済指標はソフトデータを中心に改善傾向が鮮明になっていることもあり、目先のダウンサイドリスクは後退している。今後の経済データが明確に下振れない限りにおいて利下げの可能性は低いとみられる。

BOEもMPCで政策金利（+0.5%）据え置きを決定。資産買取枠（3750億ポンド）も現状維持。

**【外国為替相場・債券市場】 ～欧米債波乱含み～**

5-6日の海外市場は、ドルが主要通貨に対して強含む展開。ドル円は欧州時間早朝に100円を突破、米経済指標を受けた後は100円を挟んでの推移に終始。ユーロドルはドラギ総裁の利下げに関する発言と強いインシヤルクレームを受けて1.31ドル台前半まで急落。

欧米債市場は波乱含み。米10年金利は10bp上昇の2.99%。アジア・欧州時間から一貫して上昇した後、米経済指標を受けて一段高。雇用統計を控えていることもあり絶対水準バイヤーの買いも手控えられたとみられる。独10年金利は10bp上昇の2.04%。伊（+13bp, 4.55%）、西（+11bp, 4.62%）10年金利も追随。ドラギ総裁が、独金利上昇は金融市場の正常化を反映したもの、という趣旨の発言が失望を誘った。

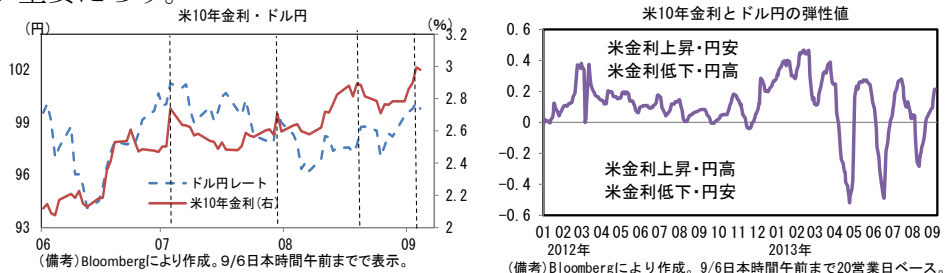
**【国内マーケット・経済指標】 ～オリンピックも注目だが～**

6日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲204.01円の13860.81円で取引を終了。前日までの上昇の反動が意識されるなか、雇用統計を控えて利益確定売りが優勢となった。今週末は雇用統計とオリンピックの開催決定の有無が重なるため、週明けの展開はコインの裏表をあてるような感覚に近い。トレンドをみるには週後半の方が重要だろう。

**【注目点】 ～米金利急上昇→円高、米金利緩やかに上昇→円安、米金利低下→円高～**

今晚の雇用統計が市場予想上振れた場合、米株高・米金利上昇・ドル高・円安がメインシナリオとして想定されるが、既に米金利が“警戒水域”に急接近していることが予想を難しくさせる。米金利上昇でリスク選好が削がれる可能性も想定しておきたい。一方で下方サプライズならば全て逆方向への反応が予想される。

米金利上昇が特に懸念され始めた7月以降、米金利が急上昇もしくは年初来の最高水準を更新した際は円高で反応してきた。本日の日本時間の円高もこうした動きとみられる。これまでも何度か指摘したように、米金利上昇で日米金利差が拡大しても、それがリスク選好を削ぐことになれば円ショートポジションが巻き戻されるということだろう。また、米金利が急上昇することでその後の反動（日米金利差縮小）も同時に意識されているとみられる。仮に今晚、米金利上昇・円高の組み合わせとなっても、既に米金利上昇が住宅市場に悪影響を与えることがデータ確認されているため、米金利が3%を越えても上昇を続けるようであれば、米株高・円安・ドル高が併存することは難しい。今晚の初期反応を過度にフォーカスしないことが重要だろう。



**【予想レンジ（5営業日）】**

NYダウ平均株価 14600~15150ドル 日経平均株価 13700~14300円 ドル円 98.00~101.50円

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。