

Market Watching

発表日: 2018年10月15日(月)

為替報告書に注目集まる(マーケットウィークリー)

～一旦沈静化→回復したとしても、米利上げ継続下では限界も～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
取締役・首席エコノミスト 嶋峰 義清 (TEL: 03-5221-4521)

【先週の市場動向】

先週の経済指標・金融政策

発表日	経済指標・会合	結果	コンセンサス	前回	備考
10月8日(月)	—				
10月9日(火)	—				
10月10日(水)	日本: 機械受注(9月)・船舶除く民需 米国: 生産者物価指数(9月)・最終需要 ・最終需要(コア)	+6.8% +2.6% +2.5%	▲4.0% +2.7% +2.6%	+11.0% +2.8% +2.3%	前月比 前年比 前年比
10月11日(木)	日本: 企業物価指数(9月) 米国: 消費者物価指数(9月)・総合 ・コア	+0.3% +2.3% +2.2%	+0.2% +2.4% +2.3%	0.0% +2.7% +2.2%	前月比 前年比 前年比
10月12日(金)	中国: 貿易統計(9月)・輸出 ・輸入 米国: ミシガン大学消費者センチメント指数(10月)	+14.5% +14.3% 99.0	+8.5% +16.0% 99.6	+9.8% +19.9% 100.1	前年比 前年比 ポイント
10月13日(土)	—				
10月14日(日)	—				

主要市場の動向

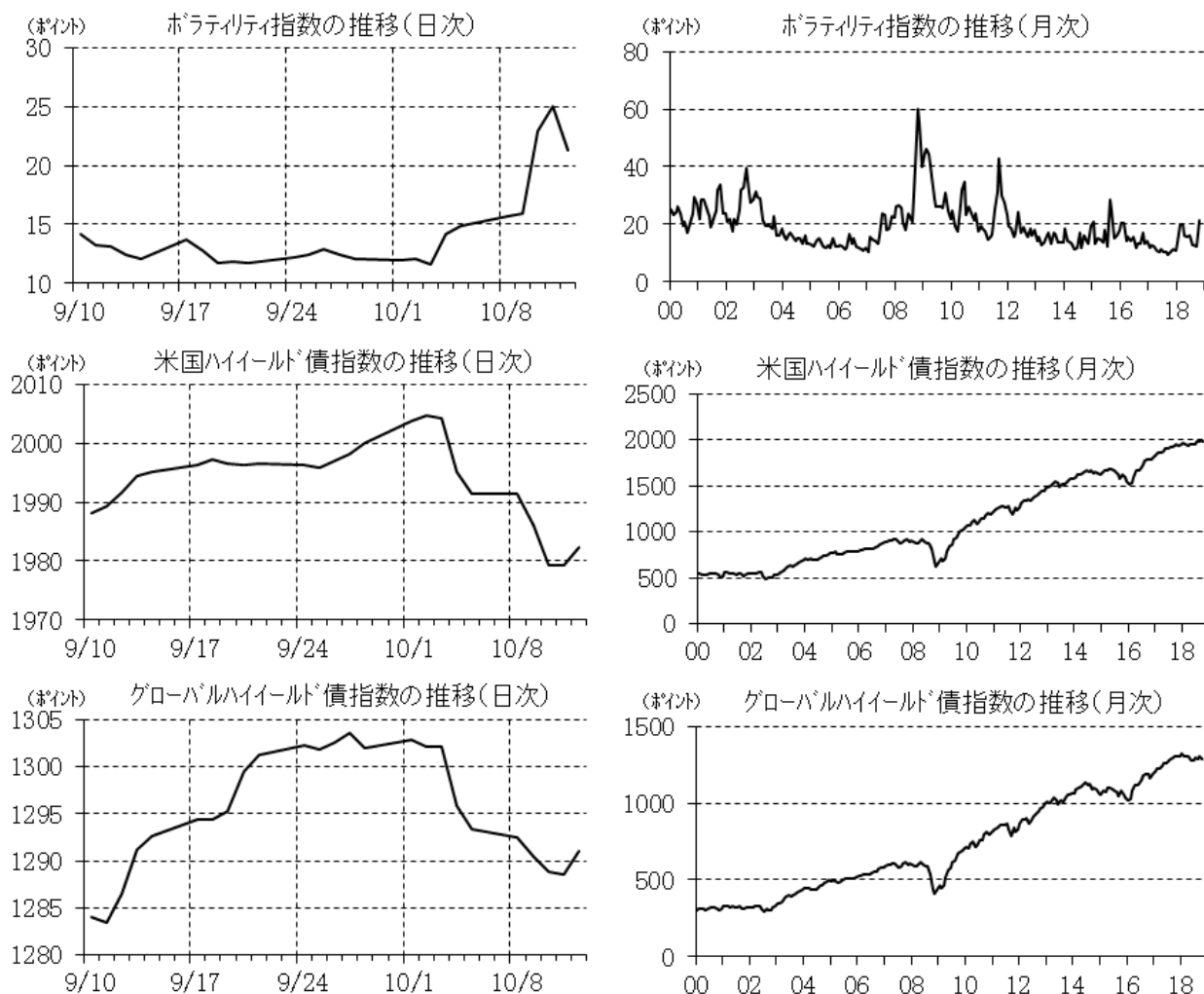
	直近値	変化			移動平均値		
		1週前比	1月前比	1年前比	25日	75日	200日
10年債利回り							
米国	3.161	▲7.1	+10.5	+134.0	2.816	2.685	2.461
日本	0.145	▲0.5	+3.5	+8.5	0.127	0.095	0.069
ドイツ	0.498	▲7.5	+8.7	+5.3	0.487	0.401	0.497
豪州	2.750	+3.6	+16.4	▲5.2	2.683	2.633	2.715
株価							
NYダウ	25339.99	▲4.2	▲2.5	+10.9	26273	25664	25144
日経平均	22694.66	▲4.6	+0.4	+8.3	23499	22783	22493
ユーロSTOXX50	3194.41	▲4.5	▲4.0	▲11.4	3355	3410	3434
上海総合	2606.91	▲7.6	▲1.9	▲23.0	2737	2764	3036
為替相場							
ドル/円	112.21	▲1.3	+0.8	▲0.1	112.71	111.73	109.78
ユーロ/円	129.68	▲1.0	+0.3	▲2.4	130.93	129.77	130.81
豪ドル/円	79.85	▲0.4	+0.1	▲9.1	80.84	81.42	82.85
ユーロ/ドル	1.1559	+0.3	▲0.6	▲2.3	1.162	1.162	1.192
商品市況							
WTI	71.34	▲4.0	+1.4	+41.0	71.91	70.08	67.26
金	1218.1	+1.4	+1.0	▲5.8	1198	1210	1278

(注) 10年債利回りの変化は金利差(bp)。その他は変化率(%)

為替相場の変化は、ドル/円、ユーロ/円、豪ドル/円は+が円安、▲が円高。

ユーロ/ドルは+がユーロ高、▲がユーロ安。





先週（10/8～10/12）の金融市場は、ムニューシン米財務長官の発言を受けて米国が中国を為替操作国と認定するリスクがあるとの懸念が台頭、株価の急落を招いた。トランプ米大統領がFRBの利上げを牽制したことも、市場のリスクオフに拍車をかける格好となった。もっとも、システム売買も絡んだとされる売りが一巡すると、好調な企業決算などをきっかけに、週末にかけては持ち直しをみせた。米ドルは、円やユーロ、豪ドルなど多くの通貨に対して下落した。

米国発での株価の急落により市場の動きは不安定化し、別名恐怖指数ともいわれるボラティリティ指数（以下VIX指数）も上昇、今年2月12日以来の水準をつけた。当時は、上ぶれた米国の時間あたり賃金の伸びの発表がきっかけとなり、昨年秋以降水準を急激に切り上げていた株価が急落（米国株は一日としては過去最大の下落幅を記録）したことによるものだった。好調な株式市場とともに上昇傾向を辿っていたハイールド債指数も当時と同様に低下するなど、前週のマーケットでは全体的にリスクオフがやや強まったことが確認される。

VIX指数の水準は、過去の市場混乱時に比べればまだ低いものの、一旦上昇すると市場は暫く不安定な動きを続ける傾向にあり、当面は注意を要しよう。

【今週のマーケット環境】

今週の経済指標・金融政策

発表日	経済指標・会合	注目度	コンセンサス	前回	備考
10月15日(月)	米国：小売売上高(9月)・全体 ・除自動車	★★★ ★	+0.7% +0.4%	+0.1% +0.3%	前月比 前月比
10月16日(火)	中国：消費者物価指数(9月) 米国：鉱工業生産指数(9月)		+2.5% +0.2%	+2.3% +0.4%	前年比 前月比
10月17日(水)	英国：消費者物価指数(9月) 米国：住宅着工件数(9月) 米国：FOMC議事録	★ ★ ★★★★	+2.5% 121.5	+2.7% 128.2	前年比 万件
10月18日(木)	日本：貿易統計(9月)・輸出 ・輸入 ・貿易収支 米国：フィラデルフィア連銀製造業景況感指数(10月)	★★★ ★	+2.2% +13.7% ▲451 +21.0	+6.6% +15.3% ▲4,384 +22.9	前年比 前年比 億円 ポイント
10月19日(金)	日本：全国消費者物価指数(9月)・総合 ・除生鮮食品 中国：実質GDP(7~9月期) 中国：鉱工業生産(9月) 中国：小売売上高(9月) 中国：固定資産投資(9月) 米国：中古住宅販売件数(9月)	★ ★★ ★★★★ ★	+1.3% +1.0% +6.6% +6.0% +9.0% +5.4% 532	+1.3% +0.9% +6.7% +6.1% +9.0% +5.3% 534	前年比 前年比 前年比 前年比 前年比 年初来前年比 万件
10月20日(土)	—				
10月21日(日)	—				

(注) 市場コンセンサスは各種ベンダー調査に基づく。注目度は筆者。

その他の注目イベント・材料

発表日	イベント	注目度	備考
10月15日(月)	米国：半年次為替報告書の議会への提出期限	★★★★	
10月16日(火)	—		
10月17日(水)	APEC財務相会合 欧州首脳会議(～10/18)	★ ★	
10月18日(木)	ASEM(アジアヨーロッパ会合)(～10/19)	★	
10月19日(金)	英国：カーン-BOE総裁講演	★	
10月20日(土)	日本：雨宮日銀副総裁講演		
10月21日(日)	—		

(注) 各種報道等による。注目度は筆者。

今週は、前週末にかけてやや落ち着きをみせたマーケットの動揺が、このまま鎮まるかどうかには注目が集まる。米財務省による議会への為替報告書の提出期限を週明け早々に迎える。今回の株価急落のきっかけの一つである問題だけに、内容次第では市場の混乱がより大きくなることもあり得る。逆に、為替操作国として中国が取り上げられていなければ、当該問題に関する市場の不安は大きく後退し、一旦混乱前の水準に戻る可能性もある。

もっとも、市場不安定化の遠因(かつ主因)は米国金利の上昇にあると考えられる。金利水準の上昇は、適正な株価水準の押し下げ要因となる。趨勢的には今後も米金利(少なくとも短期金利)は上昇傾向を辿ると考えられ、株価の浮力は徐々に低減しよう。

このほかの材料では、FOMC議事録（9月分）と中国のGDPを含めた主要経済指標が注目される。FRBは9月FOMC時に公表した『メンバーによる金利見通し』で、年内はあと1回（12月になると見込まれる）、2019年は2、3、4回の利上げを予想するメンバーが同数で並んだ。今年に入って以降のFRBの見通しは、過熱気味となる景気を背景に利上げ回数を増やす傾向が続いている。そうした“前のめり”のようにも見られるFRBの行動変化は、前週での市場の不安定化に繋がっている。ただし、FRBの“前のめり度合い”については市場でもさまざまな解釈がなされているのが現状だ（足元では強い警戒感は少ない）。議事録では“のめり度合い”がもう少しハッキリと見えてくると考えられ、米国市場のみならず、米利上げを背景に不安定化している新興国市場にも影響を及ぼそう。

FOMCメンバーによる2018年末の政策金利予想

(人)

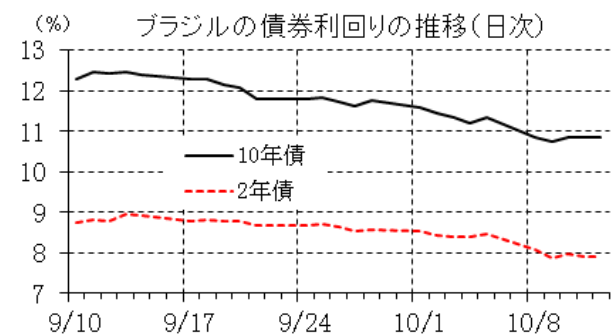
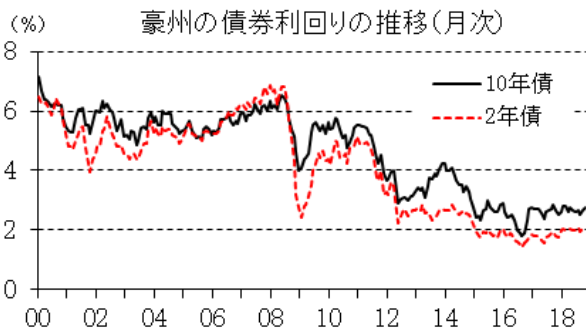
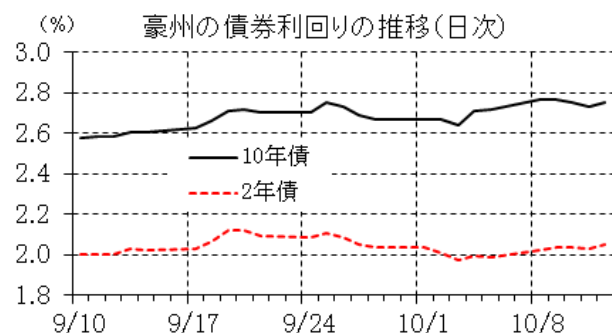
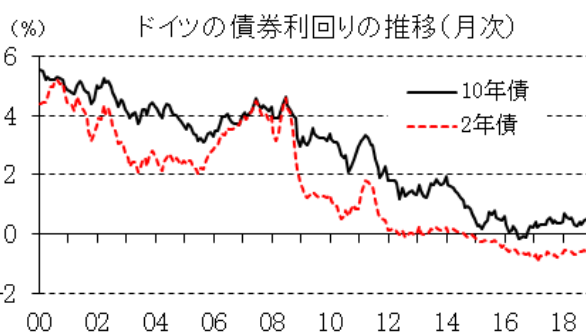
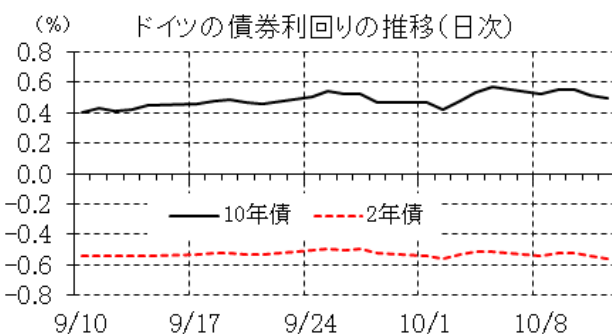
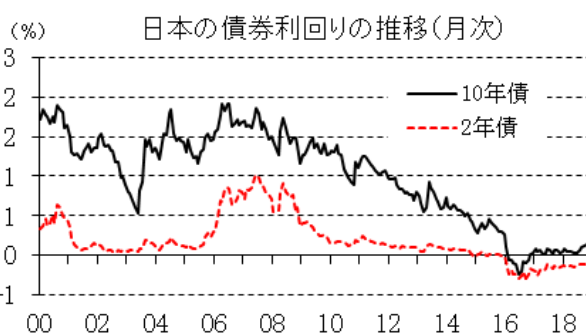
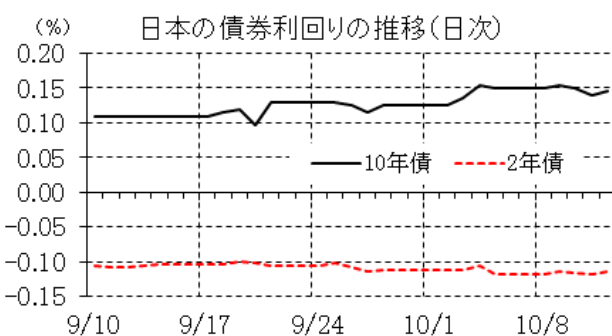
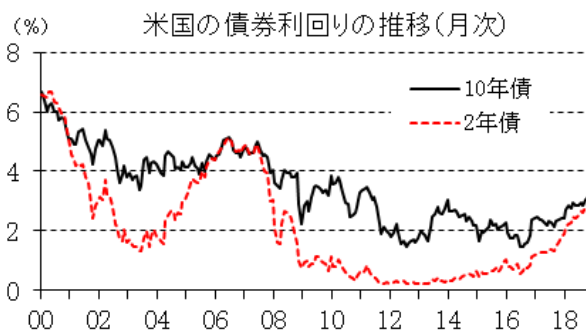
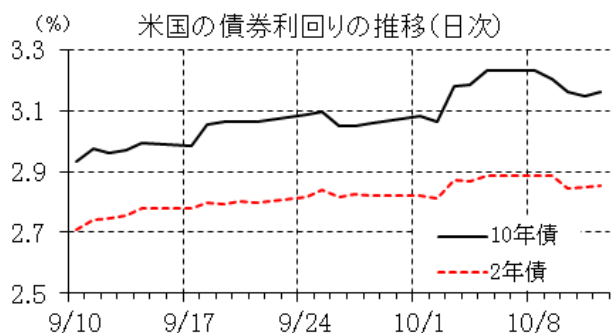
年間利上げ回数		1	2	3	4	5	6	7	8							
FF金利	~1.5	1.625	1.750	1.875	2.000	2.125	2.250	2.375	2.500	2.625	2.750	2.875	3.000	3.125	3.250	3.375
2017年9月	2	1	2	6	3	1	1									
2017年12月	2	1	3	6	3	1										
2018年3月		2		6	6	1										
2018年6月			2	5	7	1										
2018年9月				4	12											

FOMCメンバーによる2019年末の政策金利予想

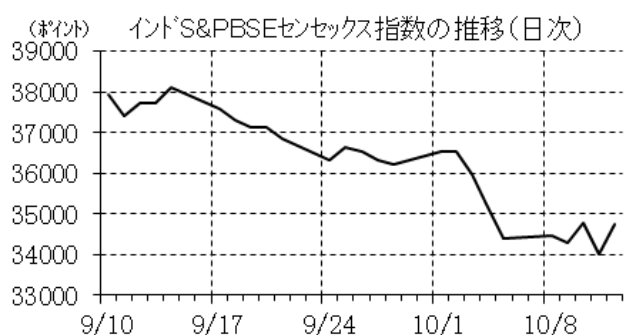
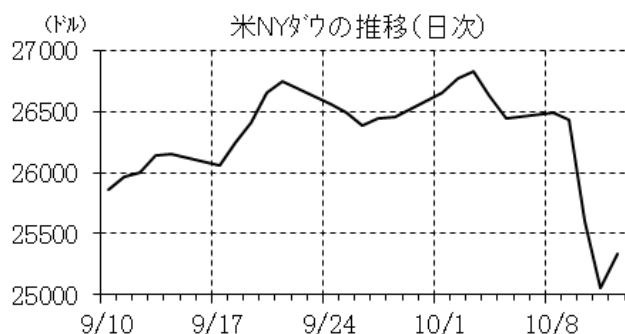
(人)

FF金利	~2.0	2.125	2.250	2.375	2.500	2.625	2.750	2.875	3.000	3.125	3.250	3.375	3.500	3.625	3.750	3.875~
2017年9月	2	1	2	1	2	1	2	2	1	2						
2017年12月	2		2	4	1	3	1	2		1	2		1			
2018年3月	1	1		1	1	5		2		3						1
2018年6月	1	1		1		4		4		3		1				
2018年9月		1	1	1		4		4		4		1				

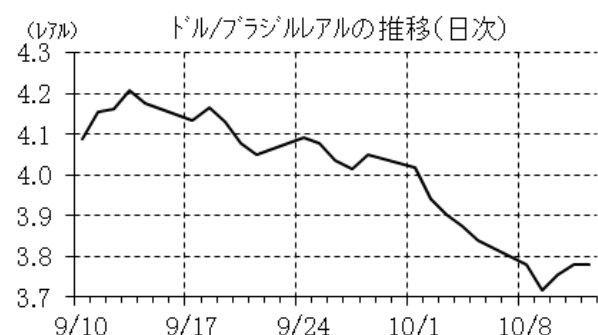
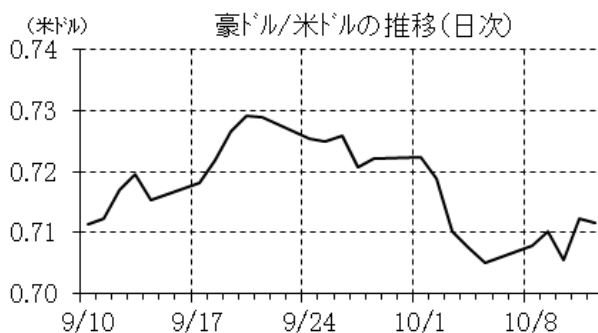
【債券利回り】



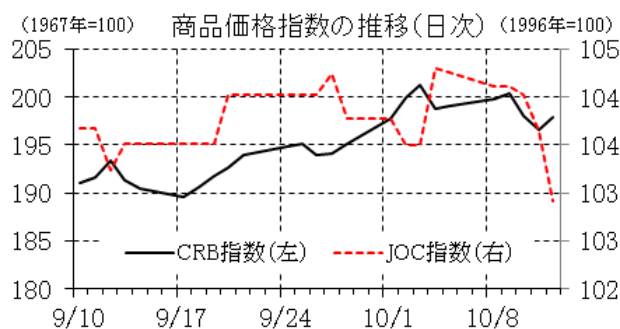
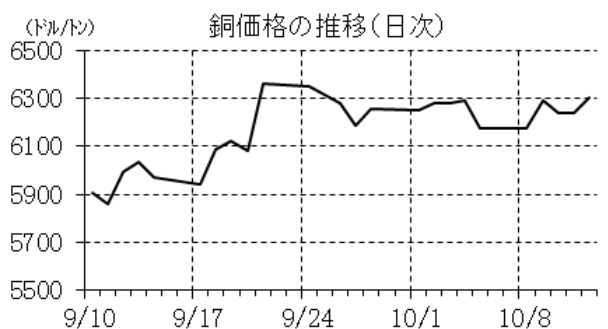
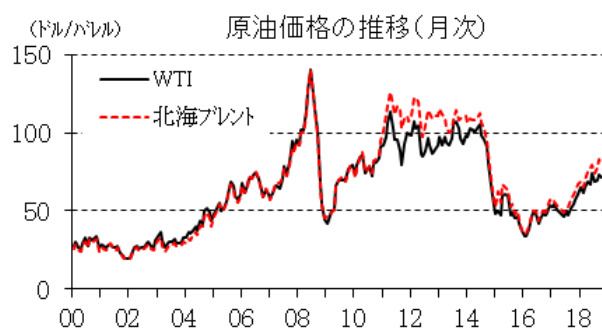
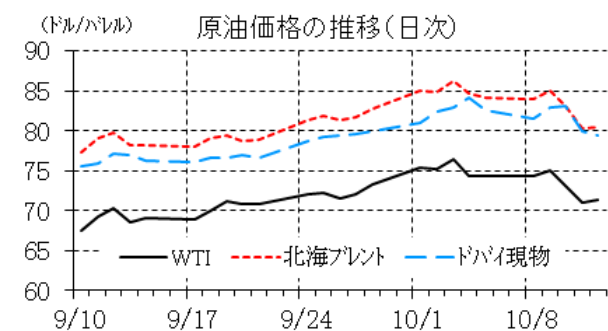
【株価指数】



【為替相場】



【商品市況】



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調査研究本部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、第一生命保険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。

