

PRAEVIDENTIA DAILY (8月14日)

昨日までの世界：米経済指標は悪くない

昨日も、米長期債利回りと対円主導のドル高が続いた。特段の新規材料は見当たらない中で日経平均株価が上昇、欧州時間から米長期債利回りや米株価先物も上昇したことから、ドル/円は早朝の96円台から98円台乗せへ大幅上昇した。その後発表された米経済指標では小売売上高が総合では前月比+0.2%と市場予想を若干下回ったものの前月分が+0.6%へ上方修正されたほか、GDP個人消費の算出に使用されるコア（除く自動車・建材・ガソリン）は+0.5%と市場予想を上回り、総じて強い内容と受け止められ米長期債利回りとドル続伸材料となり、ドル/円は一時98.34円に達した。ドルは対ユーロや豪ドルでも上昇しており、ユーロ/ドルは独ZEW期待指数が42.0と市場予想を大幅に上回ったにもかかわらず上昇は非常に限定的で、むしろ米小売売上高の予想比小幅上振れに大きく反応した形となり1.32ドル台前半へ下落している。Fed高官発言では、Lockhartアトランタ連銀総裁（投票権なし）が、9月FOMCで資産買入れ縮小・停止に関する詳細な計画を策定するのは時期尚早としつつも9月、10月、12月のいずれの時期に行われても慎重な初めの一歩とみなされるべきとし、前回発言からややハト派化した印象があるが、市場への影響は限定的だった。

主要通貨ペアの前営業日比変化率と主な変動要因

	変化率	米2年金利差	米2年金利	日2年金利	米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	+0.02	+0.02	+0.00	+0.11	+0.10	-0.01	+0.3	+2.6	+0.7	+0.4
	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	-0.3	+0.03	+0.06	+0.02	+0.01	+0.11	+0.10	+0.5	+0.3	+0.4	-0.07
	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	-0.4	+0.01	+0.03	+0.02	-0.03	+0.06	+0.10	+0.2	+0.3	+0.2	-0.1
	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	-0.6	-0.01	+0.01	+0.02	-0.06	+0.03	+0.10	+0.2	+0.3	+0.2	-0.1
	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	-0.1	+0.03	+0.06	+0.02	+0.04	+0.13	+0.10	+0.6	+0.3		

(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)。

きょうの「高慢な偏見」：BoEの個人主義は本当に変わったか

本日の相場材料としては、①ユーロ圏2QGDP（フランス分14:30、ドイツ分15:00、ユーロ圏分18:00、前期-0.3%、市場予想+0.2%、前期比）、②英BoE議事要旨（17:30、8月1日のガイダンス決定時）および英6月失業率（17:30、前月および市場予想7.8%）、③米7月コアPPI（21:30、前月+1.7%、市場予想+1.3%、前年比）、④Bullardセントルイス連銀総裁発言（2:20、4:15、9月資産購入縮小開始慎重派）、などがある。

最も注目度が高いのはBoE議事要旨において金融政策ガイダンス決定に関する票決がどの程度割れていたかだろう。8月1日会合では通常政策金利、資産購入枠に関する票決に加えて、失業率が7%へ下がるまで現在の政策金利（0.5%）を継続するという金融政策ガイダンスの決定（8月7日発表）に関しても票決を行った模様だが、事前にはこうしたガイダンス導入に関して9人の政策委員のうち4名（Bean副総裁、Dale委員<チーフエコノミスト>、Weale委員およびBroadbent委員）が慎重姿勢を示していたことから、彼らが実際に反対票を投じていたかが注目される。ガイダンス導入決定が5対4の僅差で決定されていた場合には、ガイダンスの弱さが懸念されポンドが再び上昇するとみられる一方、全会一致に近い決定の場合には、ハト派的とされるCarney新総裁の指導力の強さとガイダンスの効力の強さが意識され、ポンド安に向かうとみられる。

ユーロ圏2QGDPも重要指標で、主要加盟国が先に出ることからフランス、ドイツ分で全体を見極める展開となろう。ユーロ圏では2011年7-9月期以来の前期比プラス成長となることが予想されており、足許はPMIなどの景況感指数も改善傾向を示しているものの、前年比でみると-0.8%と依然としてマイナス圏内で、7-9月期まで前年比マイナス成長が続く見込みとなっている。成長の回復はECB利下げ期待の更なる後退にもつながることから、ユーロ下支え要因となろうが、既に足許の景気回復は織り込まれてきており、かつ対ドルで1.34ドル近辺の上値の重さが意識されているため、同水準を上抜けするには仏、独およびユーロ圏分全てで市場予想を0.2%ポイント上回る必要があるだろう。

米国関連では PPI と Bullard 総裁発言があるが、コア PPI は Fed が注目する一般物価指標であるコア CPI やコア PCE デフレーターとの連動性が必ずしも高くなく、かつ Bullard 総裁は既に 8 月 2 日にハト派的な発言（緩和縮小開始の前に今年下期の経済パフォーマンスを見極める必要）をしていることから、同様の内容となればサプライズはなく市場の反応も限定的だろう。こうした中、ドル/円は経済指標等よりも、多少の調整は伴いつつも、今週入り後のドル持ち直し傾向が続く可能性が高いだろう。