

## PRAEVIDENTIA DAILY (2月18日)

## 昨日までの世界：ポンドが乱高下だが、上昇基調は維持

昨日は米国が休場だったことから主要通貨は概ね先週末対比 0.1%程度の小動きの範囲内に留まったが、ドル/円とポンド/ドルが比較的大きく動いた。ドル/円は本邦 4Q GDP が前期比年率+1.0%と前期 (+1.1%) と同程度に留まり市場予想 (+2.8%) を大きく下回ったことを受けて、発表後はアベノミクスの効果に対する不信感を強めたかたちで円買い戻しとなり、ドル/円は一時 101.39 円へ下落した。もっとも、欧州時間入りにかけては、逆に弱い GDP 成長率と GDP デフレーター (前年比-0.4%と市場予想の:-0.2%を大きく下回った) が本日の日銀追加緩和期待に繋がったとみられドル/円が買い戻され、一時 101.99 円と 102 円丁度手前まで反発した。ポンドは、東京時間は先週の上昇基調が継続し、また英ライトムーブ住宅価格指数が前年比で前月の 6.3%から 6.9%へ更に上昇が加速したこともあって、一時 1.6823 ドルと 09 年 11 月高値(1.6878 ドル)に迫る水準となったが、その後は特段の材料なく急反落し、1.6696 ドルと 1.67 ドルを割り込む局面もみられたが、引けにかけては何とか 1.67 ドル台も回復・維持している。

この間、新興国通貨はロシアルーブルを除いて概ね強含みとなり、「脆弱 5 か国」の一角であるインドネシアルピア、トルコリラや南アランドの持ち直し基調が継続、ルーブル軟調は局所的な現象となりつつある。

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     | +0.1 | +0.00    | +0.00  | -0.00 | -0.00     | +0.00   | +0.00  | +0.0 | +0.6  | +0.6    | -0.0    |
|          | 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   | +0.1 | +0.00    | +0.00  | +0.00 | +0.01     | +0.01   | +0.00  | +0.1 | +0.0  | -0.0    | -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   | -0.2 | -0.02    | -0.02  | +0.00 | -0.01     | -0.01   | +0.00  | +1.1 | +0.0  |         |         |
|          | 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  | -0.0 | +0.04    | +0.04  | +0.00 | +0.05     | +0.05   | +0.00  | +0.0 | +0.9  | +0.0    |         |
|          | 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 | +0.0 | -0.01    | -0.02  | +0.00 | +0.00     | +0.00   | +0.00  | +0.0 | +0.9  | +0.0    |         |
|          | 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 | +0.00    | +0.00  | +0.00 | +0.00     | +0.00   | +0.00  | +0.0 | +0.6  | +0.0    |         |

(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)。

## きょうの高慢な偏見：日銀据置きでドル/円反落へ

| 本日の指標、イベント            | 時刻    | 前期     | 市場予想   | 備考                                   |
|-----------------------|-------|--------|--------|--------------------------------------|
| 豪 RBA 議事要旨            | 9:30  |        |        |                                      |
| 日銀金融政策決定会合            | 未定    |        | 据置き    | 09年以降の平均発表時刻は 12:25 (4、10月以外、政策変更なし) |
| 黒田日銀総裁定例記者会見          | 15:30 |        |        |                                      |
| ユーロ圏財務相会合             | 17:00 |        |        |                                      |
| 英 1 月 CPI・前年比         | 18:30 | +2.0%  | +2.0%  |                                      |
| 同・コア CPI・前年比          |       | +1.7%  | +1.9%  |                                      |
| 独 2 月 ZEW 期待指数        | 19:00 | 61.7   | 61.5   |                                      |
| Praet・ECB 理事発言        | 19:20 |        |        | チーフエコノミスト。ハト派                        |
| Linde・スペイン中銀総裁発言      | 20:00 |        |        |                                      |
| トルコ中銀金融政策・翌日物貸出金利     | 21:00 | 12.00% | 12.00% | 指標レポレート 10.00%、翌日物借入金利 8.00%も据置予想。   |
| 米 2 月 NY 連銀製造業景況指数    | 22:30 | 12.51  | 9.00   |                                      |
| 米 2 月 NAHB 住宅市場指数     | 0:00  | 56     | 56     |                                      |
| Liikanen フィンランド中銀総裁発言 | 0:30  |        |        |                                      |

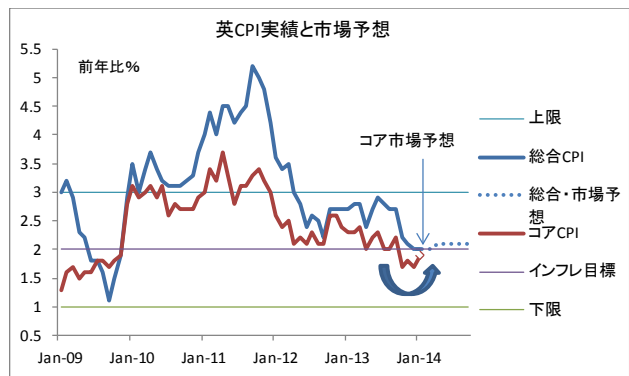
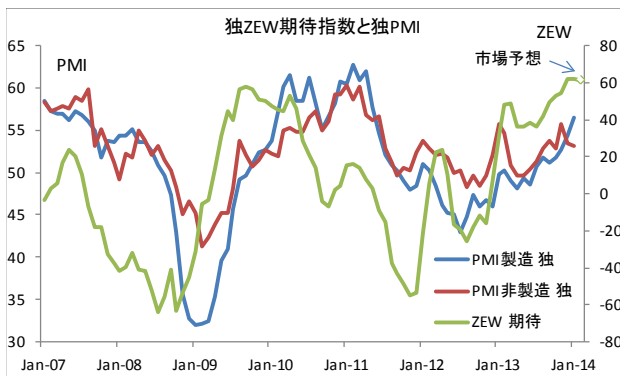
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

ドル/円関連では、昨日本邦 GDP 成長率および GDP デフレーターが予想比大幅に悪化したことで、にわかに日銀決定会合への期待感が高まったようだ。もっとも、日本の景気の基調的な方向性を判断するには、今後 1-3 月期 GDP の高成長（市場予想は前期比年率+4.2%）・4-6 月期の消費増税後の反落（同-3.9%）・そしてその後の持ち直し（同+1.6%）の程度を見極めることが必要で、今回の GDP 統計悪化だけでは追加緩和を判断しにくく、かつ「政策の逐次投入はしない」（≡やるなら大規模にやる）としている日銀からすれば、今回追加緩和を行うと、今後 4-6 月期の落ち込みが予想外に大きく、7-9 月期の持ち直しが予想外に小さかった場合にもう一度大規模追加緩和を決定するのは難しい面があることから、今回は「必要であれば断固たる措置を取る」姿勢を示しつつ様子見・据置きだろう。市場では緩和期待が高まっていることから、据え置き決定でドル/円は再び 101 円台前半へ反落するだろう。こうした中、NY 連銀製造業景況指数については、前月分が 2.22 から 12.51 へ急上昇していたことから、市場予想程度（9.00）への悪化であれば米景気に対する懸念を強める結果とはならないが、前々月 12 月分の水準へ大きく反落するようだと、レンジ下限である 101 円割れリスクが高まる。

その他、独 ZEW 期待指数も注目される。同指数は 12 月に 62.0 でピークをつけた後、今回も市場予想通りに前月を下回ると 2 か月連続の悪化となり、ユーロ圏景気回復の牽引役であったドイツの回復鈍化ないし一服が意識され易くなる（**下図を参照**）。足許は全般的なドル安の影響でユーロ/ドルは 1.37 ドル台を回復しているが、再び年初からの軟化基調に戻るとみられる。また、ECB 政策理事会メンバーの中ではハト派的な発言が多い Praet 理事が次回 3 月理事会での追加緩和に前向きな発言をする可能性もあり、追加的なユーロ売り要因となる。

英 CPI は総合指数が前年比+2.0%と BoE のインフレ目標レンジ（2%±1%）の中心にあることから、どちらに振れてもポンドは影響されるものの、目先の金融政策スタンス変更には繋がりにくく、市場の反応は小さいだろう。但し、足許のポンド高基調の中で、コア CPI が市場予想通りに持ち直せば、ディスインフレリスクが後退することからポンドを更に押し上げる材料となり得る（**下図を参照**）。

RBA 議事要旨では、2 月理事会で RBA がインフレ上振れを受けてこれまでの緩和バイアスから中立バイアスに至った議論が明らかになるとみられるが、2 月理事会後に既に四半期金融政策声明が発表され、RBA のインフレや成長率見通しが公表されていることから、材料となりにくいだろう。トルコ中銀も、前回の大幅利上げの後、今回は据置きが予想されているが、ルーブルを除いてはトルコリラなど新興国通貨が総じて安定してきていることから、据置きでも再び下落基調に戻る可能性は低くなっている。



**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。

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