

PRAEVIDENTIA DAILY (2月28日)

昨日までの世界：ウクライナ問題は局地的に

昨日は、ウクライナ情勢の混乱継続を受けて欧州時間に米長期債利回り、米株価先物、ドル/円、ユーロ/ドルやポンド/ドルおよび豪ドルなどが下落したが、その後、米株価が Yellen 議長議会証言もあって上昇に向かったことから、反発する展開となった。ドル/円は、欧州時間に一時 101.73 円へ下落、その後は米耐久財受注統計が概ね市場予想を上回り、特に設備投資の先行指標とされるコア資本財受注が前月比+1.7%と予想外のプラスとなったことを受けて 102 円台を回復して引けている。Yellen 議長は、資産購入縮小継続姿勢を繰り返したものの、最近の経済指標の弱さが天候要因だけではない可能性を示唆したことや、見通しに有意な変化が表れれば再検討に前向きになるとした点が、資産購入縮小ペース調整への期待に繋がり、米株高に繋がった面があるものの、米長期債利回りはこれを受けて必ずしも低下している訳ではない。

ユーロ/ドルの欧州時間の下落には、ウクライナ情勢のほか、全ドイツ分およびユーロ圏分と連動性が高いザクセン州分（前月+1.4%、実績+1.2%）を皮切りに発表されたドイツ CPI が概ね市場予想を下回ったことも影響したが、その後全ドイツ分がザクセン州分と同様に前月から 0.2%ポイント下回る+1.0%と市場予想を下回ったり、米耐久財受注の改善を受けたドル高にも拘らず持ち直し、欧州時間の安値である 1.3643 ドルから 1.3757 ドルへ回復するなど、米株価上昇の影響の方が大きかったかたちとなっている。

豪ドルは、前日の建設工事完工に続き、民間設備投資が第 4 四半期に-5.2%と市場予想 (-1.3%) を大きく下回り、豪州経済の弱さを示すものが相次ぎ欧州時間にかけて一時 0.8904 ドルと 0.89 ドル割れ寸前まで下落したが、その後は米株価先物等と連動して大きく上昇し、NZ ドルは主要通貨の中で対米ドルでの上昇率が最も大きくなった。

ウクライナ情勢については、暫定内閣が発足し IMF 支援を要請、IMF が調査開始を表明したものの、ロシアがウクライナとの国境付近で軍事演習を開始したことや、Yanukovich（前）大統領がロシアに保護されていることが明らかになったことが嫌気されている模様で、通貨フリブナやロシアルーブルなどが下落している。但しブラジルリアル、南アランド、トルコリラなどその他新興国通貨は概ね上昇しており、ウクライナ問題は局所的問題として捉えられている面もある。

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	-0.2	-0.00	-0.00	-0.00	-0.02	-0.03	-0.01	+0.5	-0.3	-0.2	-0.6
	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	+0.2	-0.01	-0.01	-0.00	-0.03	-0.05	-0.03	-0.3	+0.5	-0.6	-0.01
	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	-0.01	-0.01	-0.00	-0.02	-0.05	-0.03	+0.2	+0.5		
	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	-0.08	-0.09	-0.00	-0.04	-0.06	-0.03	+0.5	+0.3	-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	+0.7	+0.00	+0.00	-0.00	+0.02	-0.01	-0.03	+0.5	+0.3	-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	+0.01	-0.00	-0.02	+0.00	-0.03	-0.03	+0.5	-0.2	-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)。

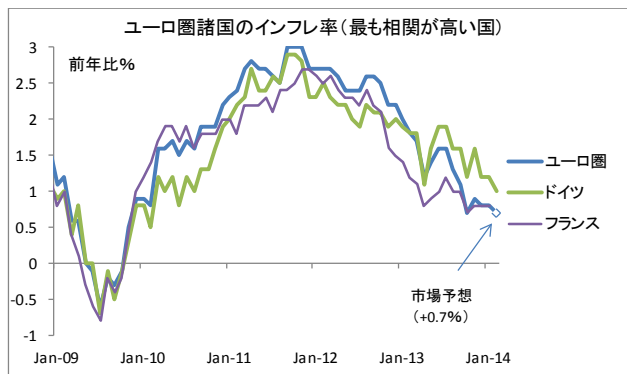
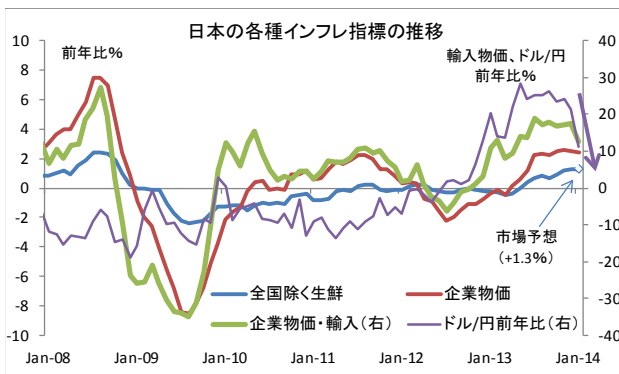
きょうの高慢な偏見：CPI下振れでドル/円上昇も？

本日の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦 1 月全国コア CPI・前年比	8 : 30	+1.3%	+1.3%	
本邦 1 月鉱工業生産・前月比	8 : 50	+0.9%	+2.8%	
英 2 月ネーションワイド住宅価格・前年比	16 : 00	+8.8%	+9.0%	
ユーロ圏 2 月 HICP・前年比	19 : 00	+0.8%	+0.7%	総合消費者物価指数
Haldane・BoE 金融システム政策委理事発言	19 : 00			住宅バブル対策発言に注目
Fisher ダラス連銀総裁発言	19 : 00			ややタカ派、投票権あり
南ア 1 月貿易収支 (ランド)	21 : 00	+28 億	-122 億	
カナダ 12 月 GDP・前月比	22 : 30	+0.2%	-0.3%	カナダは月次 GDP を発表
米 4QGDP・前期比年率・改定値	22 : 30	+3.2%	+2.5%	
米 1 月中古住宅販売成約件数・前月比	0 : 00	-8.7%	+1.9%	中古住宅販売件数の先行指標
Stein・FRB 理事、 Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁、 Evans シカゴ連銀総裁、 Plosser フィラデルフィア連銀総裁発言	0 : 15			中立、投票権あり ハト派、投票権あり、 ハト派、投票権なし、 タカ派、投票権あり
Carney・BoE 総裁発言	0 : 30			
中国 2 月製造業 PMI (3 月 1 日)	10 : 00	50.5	50.0	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日はイベントが多いが、注目は日欧のインフレ指標だ。本邦コア CPI 前年比は前月と同水準の+1.3%が予想されているが、これまでインフレを押し上げてきた円安が一服し、ドル/円相場の前年比も大きく低下してきていることから、今後円安一服→企業物価（輸入）低下→企業物価（卸売物価）低下→消費者物価低下、というかたちに繋がり易い（**下図を参照**）。足許は海外勢の間でアベノミクスに対する期待感が後退していることから、コア CPI の予想比下振れはそうした期待の収縮を助長し易く、円高圧力を高める面がある。但し同時に、インフレ率低下は、来年度中のインフレ率 2%目標達成の可能性を低めることから、今後（恐らく 4 月末の展望レポート発表時）の日銀のインフレ率予想下方修正と追加緩和に繋がるという期待を高め、逆にドル/円を買う向きも出てくるとみられる。このため、予想比下振れの場合はドル/円は V 字型の動きをするとみられ、注意が必要だ。

もう一つの注目はユーロ圏 HICP で、昨日のドイツ分の予想比下振れである程度織り込まれているかもしれないが、時折ドイツ分が事前に十分に織り込まれないことがあるため、ユーロ圏分も 0.2%ポイント下振れし +0.6%へ低下する場合には、再びユーロ売り圧力が高まるだろう。昨日の当レポートでも議論したように、ECB の追加緩和余地は現在のところ限定的であるため、ECB 政策理事会後は何らかの追加緩和を行ったとしてもユーロが反発するリスクはあるが、来週木曜の政策理事会までは、軟調が継続するとみられる。



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おります。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