

PRAEVIDENTIA DAILY (3月4日)

昨日までの世界：ウクライナ情勢緊迫化で中東欧通貨が最も下落

昨日は、週末のウクライナ情勢緊迫化を受けて、週明けアジア時間早朝からドル/円、豪ドル、ユーロなどが下落し、その後の米長期債利回り低下や世界的な株安もあって全般的なリスクオフ的な展開となったが、主要通貨ではユーロとポンドの対ドルでの下落が大きく、ドル/円の下落がそれに続いた。他方、スイスフランは、中銀が上限を設定し上昇余地が限定的なはずの対ユーロで上昇したが対ドルではむしろ軟化するなど、やや不可解な動きとなっている。

ユーロ/ドルは1.37ドル台前半へ軟化したしたが、先週金曜の市場予想を上回るユーロ圏HICP発表前の水準である1.37ドル丁度近辺には戻っておらず、依然として高水準となっている。但し、10年債利回りの低下幅は米国よりドイツの方が大きくなっており、株価の下落率も米国より欧州の方が大きくなってきているなど、ようやくユーロもウクライナリスクに反応を示してきている。

ドル/円は、先週末の101.80円近辺から欧州時間にかけて一時101.20円へ下落したものの、2月以降の101-103円のレンジ下限は割り込まなかった。またNY時間入り後に発表された米経済指標が軒並み市場予想を上回り、個人支出は市場予想の+0.1%に対して+0.4%（但し前月分が+0.4%から+0.1%へ下方修正）、ISM製造業景況指数は53.2へ小幅改善したため（前月51.3、市場予想52.3）、米長期債利回りの持ち直しと共に小反発したが戻りも鈍く、101円台半ばで引けている。

新興国通貨では、ウクライナへの軍事介入の場合の米・EU等による経済制裁のロシア景気への悪影響懸念を受けた資本逃避の動きから、ロシアルーブルが一時最も下落、ポーランドズロチやハンガリーフォリントなど中東欧通貨もユーロと連動して対ドルで大きく下落したほか、トルコリラや南アランドなどもつれ安となっている。ロシアルーブルは、ロシア中銀による緊急利上げ（政策金利を5.50%から7.00%へ150bps引上げ）により一時反発する局面もみられたが、押上げ効果は一時的でその後再び反落している。ロシア中銀は今回の利上げを「一時的」としているほか、金利面で魅力を高めてもそれ以上の資産価値下落リスクがあるため、利上げの効果は全くなく、むしろロシア景気への更なる悪影響懸念から更にルーブル売り圧力に繋がる可能性が高い。この間、中国人民元はこれまでの大幅下落は一服している。

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	-0.4	-0.01	-0.02	-0.00	-0.04	-0.05	-0.01	-0.7	-1.3	+2.0	+1.7
	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	-0.5	-0.01	-0.02	-0.02	-0.03	-0.07	-0.05	-2.8	-0.7	+1.7	+0.06
	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	-0.5	+0.12	+0.10	-0.02	-0.03	-0.07	-0.05	-1.5	-0.7		
	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	+0.1	-0.03	-0.05	-0.02	+0.01	-0.04	-0.05	-0.7	+0.9	+1.1	
	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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	-0.3	-0.01	-0.02	-0.02	+0.01	-0.03	-0.05	-0.7	+0.9	+1.1	
	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	-0.02	-0.01	-0.02	-0.05	-0.02	-0.7	+2.0	+1.1	

(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：豪經常赤字縮小は豪ドル売りの機会

本日の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪 4Q 經常収支・豪ドル	9:30	-127 億	-100 億	
豪 1 月住宅建設許可件数・前月比	9:30	-2.9%	+0.5%	
RBA 理事会金融政策決定	12:30	2.50%	2.50%	
英 2 月 PMI 建設業	18:30	64.6	63.2	
Cunliffe・BOE 副総裁発言	19:30			金融システム担当。
Lacker リッチモンド連銀総裁発言	6:15			タカ派、投票権なし

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日も引き続きウクライナ情勢の進展への警戒感が強く、ルーブル安、米長期債利回り低下、ドル/円下落、そしてフラン高バイアスが強い状況が続くとみられ、ドル/円は引き続き 2 月以降のレンジ下限である 101 円、直近安値である 2 月 4 日の 100.76 円割れを試すリスクが高い。

豪州では RBA 理事会が開催されるが、政策変更は予想されておらず、また声明文も特に大きく変更を迫るような経済指標はなかったとみられ、無風で通過する可能性が高い。現在のところ、RBA は引締めバイアス（インフレ率の高まり、住宅市場の過熱化）と緩和バイアス（労働市場の軟調、豪ドルがまだ長期的には高値圏）とに挟まれ、どちらにも動かない中立的な状況が続くとみられる。声明文における為替に関する表現も、豪ドルは 2 月中に一時 0.90 ドル台を回復するなど持ち直したが、12 月理事会で「不快なほど高い」と表現された水準には至っておらず、再び口先介入的な表現とはならないとみられる（下図を参照）。

その他、豪州では經常赤字縮小が予想されており、一定の注目を集めるかもしれない。豪州ではこのところ資源輸出の増加を受けて貿易収支が黒字化してきていることを背景に、經常赤字にも縮小圧力がかかっている（下図を参照）。貿易黒字化は、貿易関連の為替フローがネット豪ドル買いに転じるほか、GDP 成長率にもプラスに寄与するため通貨高要因ではあるが、豪州では海外投資家に対する利払いが大きいことから所得収支赤字が大きく、結果として經常赤字も若干縮小するものの黒字化には程遠い状況だ。このため、豪州の經常収支は余程大きく赤字が縮小し続けられない限り、現在のところは持続的な豪ドル買い材料とはなりにくい。

むしろ、目先豪ドルは中国景気減速やウクライナ情勢を受けた株安や商品市況安のリスクを意識して売り圧力がかかり易く、再び対米ドルで 0.88 ドル方向へ軟化するとみられ、指標上振れ時の豪ドル上昇は戻り売りの好機となるだろう。



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せようよろしく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