

PRAEVIDENTIA DAILY (3月5日)

昨日までの世界：Putin 大統領の予想外に早い撤退でリスク回避が一旦後退

昨日は、欧州時間入りにかけて、Putin 大統領がウクライナ国境近辺で行っていた軍事演習を終了し部隊に撤収を指示したとの報道、そしてその後 Putin 大統領が記者会見で現時点で武力行使の必要はなく、クリミア半島併合の意図がないことを表明したため、目先の軍事衝突リスクが大きく低下したとの見方から、ルーブルはじめ中東欧通貨を中心に新興国通貨が大きく反発した。主要通貨では、米長期債利回りの上昇に沿ったドル/円の上昇が最も大きく、ドル/円は 101 円台前半から一時 102.29 円へ上昇、次いでドル/スイスフラン相場の上昇が大きかった。

他方、NZ ドルや豪ドルも株価の大幅高もあって上昇したが、そもそもウクライナ情勢で大きく下落した訳ではなかったため、反発も小幅に留まっている。豪州では、4Q 経常赤字は-101 億豪ドルとほぼ予想通り、むしろ住宅建設許可件数が前月比 6.8%と市場予想を大きく上回ったため発表後上昇する局面がみられたものの、その後 RBA 理事会が声明文で、前月同様の「これまでの通貨下落がバランスの取れた経済成長達成を助ける」という表現に加えて、「もっとも、為替相場は歴史的基準からみて依然として高い」という表現を追加、豪ドル安選好姿勢をより強く強調したことから売り圧力がかかっており、ウクライナ情勢に対する反応が限定的になった面もある。ユーロやポンドも当初は大きく反発したが、その後反落しており、結局前日終値対比ではほぼ横ばい圏内の動きに留まった。

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	+0.7	+0.03	+0.03	+0.00	+0.09	+0.10	+0.01	+1.5	+0.5	-1.5	-2.0
	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	-0.02	+0.01	+0.03	-0.05	+0.05	+0.10	+2.5	+1.5	-2.0	-0.09
	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	-0.0	-0.01	+0.02	+0.03	-0.04	+0.05	+0.10	+1.7	+1.5		
	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	+0.1	+0.02	+0.05	+0.03	-0.07	+0.02	+0.10	+1.5	-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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	+0.2	+0.03	+0.06	+0.03	-0.10	-0.00	+0.10	+1.5	-0.2	+0.1	
	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	+0.00	+0.03	+0.03	+0.03	+0.10	+0.07	+1.5	-1.5	+0.1	

(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)。

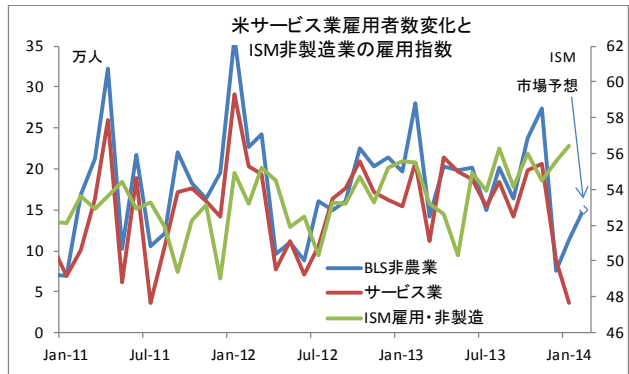
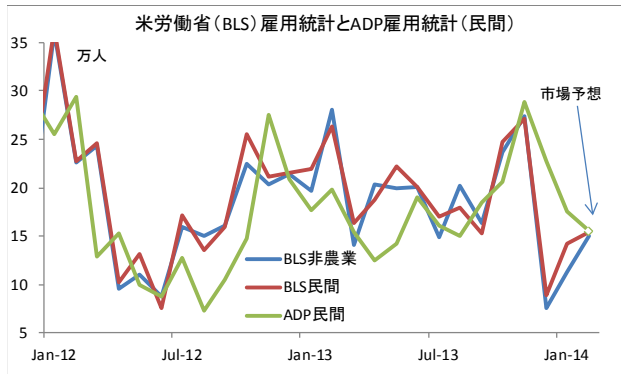
きょうの高慢な偏見：ドル/カナダと米加金利差が収斂へ

本日の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪 4Q GDP・前期比	9:30	+0.6%	+0.7%	
中国 2月 HSBC サービス業 PMI	10:45	50.7	なし	
英 2月 PMI サービス業	18:30	58.3	58.0	
米 2月 ADP 民間雇用統計	22:15	+17.5 万人	+15.5 万人	
Haldane・BoE 金融システム政策委理事発言				
米 2月 ISM 非製造業景況指数	0:00	54.0	53.5	1月雇用指数は 56.4
カナダ中銀金融政策決定	0:00	1.00%	1.00%	
米地区連銀経済報告(ページブック)	4:00			

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

昨日ロシアが予想外に手を引き目先の軍事衝突リスクが後退したことから、経済指標への注目度が再び高まる。米景気に関しては、金曜発表の雇用統計との関連で重要な ADP 民間雇用統計と ISM 非製造業景況指数の雇用指数が発表されるため、特に注目度が高い。ADP 民間雇用統計が市場予想通り+15.5 万人程度となれば、金曜

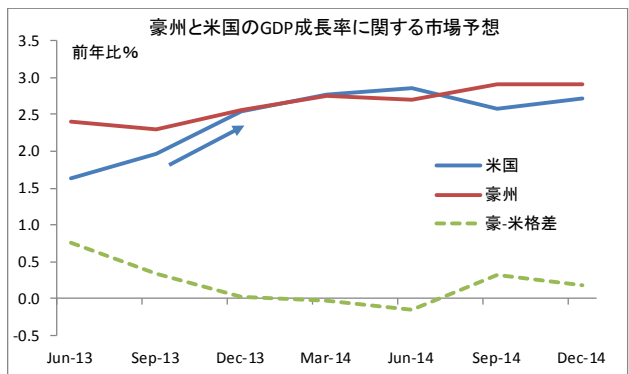
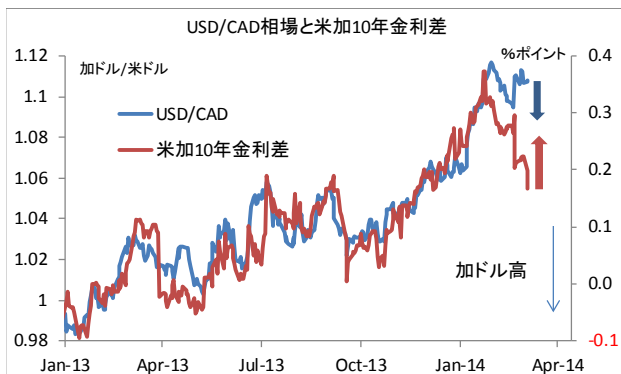
発表の民間雇用統計および非農業部門雇用統計が共に現在の市場予想である+15.4万人、+15.0万人程度に収まる可能性が高まることになる（下図を参照）。数字の目途としては、20万人程度の伸びとなれば、悪天候前のペースに戻ることから、悪天候の影響は一時的で2月には元の回復基調に戻ったと解釈され、ドル/円は2月以降のレンジ上限である103円を目指すだろう。逆に、1月分非農業部門雇用者数と同程度の+7万人前後、あるいは+10万人に満たない場合には、足許の経済指標悪化が悪天候だけではないかもしれない可能性を残すことになり、再び101円台半ばへ反落するだろう。但し金曜の雇用統計と全く一致する訳ではないことから、本日の時点では余程大きく市場予想から乖離しない限り、101-103円のレンジは抜けないとみられる。



カナダではカナダ中銀の金融政策決定が予定されている。目先金融政策の変更が予想されていない中、カナダドルは当面、声明文のトーンの変化に反応する展開となっている。前回1月22日以降のカナダ経済指標を見ると、7日の雇用統計、21日のCPI、28日の4QGDPが市場予想を上振れしている。21日発表の12月小売売上高の下振れは悪天候による一時的とみられ、声明文で言及されるかもしれないが全体的な景気・インフレ認識はどちらかというが強まる可能性がある。もっとも、特に年初来の新興国市場の動揺はカナダ経済のリスク要因といえ、これを踏まえるとトーンが弱まるリスクもある。インフレはどちらかという目標(1-3%)の中心を下回っていることから、カナダドル安は中銀にとって懸念ではなく、むしろ輸出を下支え好ましいはずだ。結果として、カナダ中銀の声明文のトーンはタカ派、ハト派どちらにも偏らないとみられ、カナダドルへの影響は限定的となろう。

むしろ、米ドル/カナダドル相場と米加10年金利差を見ると（下図を参照）1月後半以降大きく乖離しており、カナダドルが新興国通貨につれ安となった一方、金利差は新興国リスクの高まりを受けた米債利回りの低下とカナダ経済指標の改善を受けて大きく縮小、大きな乖離が生じている。こうした中、昨日のウクライナの目先の軍事衝突リスクの後退を受けて、カナダドル反発圧力と米債利回り上昇圧力が同時に起こり、金利差は0.3%ポイント方向へ再拡大、ドル/カナダは1.08ドル方向へ下落（カナダドル高）するとみられる。

豪州では4QGDPが発表されるが、豪ドル/米ドルを見る上での注目は豪米GDP格差だ。4Qは米国が大きくキャッチアップすると予想されており、前年比ベースでは米改定値と豪市場予想が2.5%で一致している（下図を参照）。このため、上振れの場合は豪州が相対的優位を維持し豪ドル高、他方で市場予想を下回ると豪州の相対的見劣り・米国のキャッチアップが強まり豪ドル安となり、いずれの結果となっても豪ドル/米ドルにとっては意味が大きい。



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