

PRAEVIDENTIA DAILY (3月18日)

昨日までの世界：ロシアの行動が鈍く一旦リスク回避が後退

昨日は、週末 16 日のクリミア自治共和国における住民投票で圧倒的賛成多数でロシア編入が決まり、クリミア共和国が独立宣言、ロシアは独立国家と承認し EU と米国が制裁措置を発表したものの、Putin ロシア大統領がすぐには編入に向けた動きをみせず、欧米の制裁措置も小幅なものに留まった。このため、これまで造成されたリスク回避的なポジショニング（米国債、金、円、フランの買い）の巻き戻しが起こり、ドル/円は 101 円台前半から一時 101.87 円へ反発した。また主要通貨では豪ドル、NZ ドルやカナダドルの上昇が大きかった。

米経済指標はまちまちで、鉱工業生産は前月比+0.6%と市場予想（+0.2%）を上回ったが、NY 連銀製造業景況指数は 5.61、NAHB 住宅市場指数は 47 と共に市場予想ほどには改善せず、米長期債利回りやドル/円は発表を受けて上下に振れる展開となった。

ユーロ圏では 2 月 HICP 改定値が前年比+0.7%とコンセンサス（+0.8%）を下回り、発表後にユーロ/ドルが若干弱含む局面がみられた。もっとも、反応は限定的で、ある程度予想されていたとみられるほか、むしろ米経済指標発表後のドル安傾向を受けて一時 1.3948 ドルへ大きく上昇した。

他方、新興国通貨はルーブルが 1%上昇と大きく反発した一方、リスク回避後退は他通貨には浸透せず、南アランドが 1%程度下落、トルコリラも上昇しなかった。

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	+0.4	+0.03	+0.02	-0.01	+0.04	+0.04	-0.00	+1.0	-0.3	-0.8	-1.8
	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	-0.01	+0.01	+0.02	-0.02	+0.02	+0.04	+1.4	+1.0	-1.8	-0.05
	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	+0.03	+0.02	-0.02	+0.02	+0.04	+0.6	+1.0		
	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	+0.7	+0.02	+0.03	+0.02	-0.03	+0.01	+0.04	+1.0	+1.0	-0.6	
	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	+0.05	+0.07	+0.02	-0.04	-0.00	+0.04	+1.0	+1.0	-0.6	
	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	-0.5	-0.00	+0.02	+0.02	+0.00	+0.04	+0.04	+1.0	-0.8	-0.6	

(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：米国のディスインフレ、ユーロ圏の回復一服

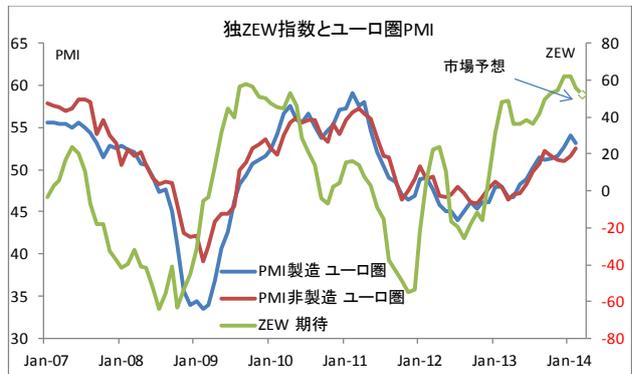
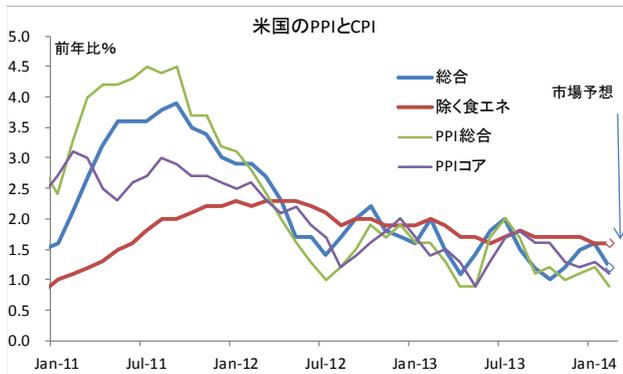
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
RBA 議事要旨	9 : 30			
独 3 月 ZEW 期待指数	19 : 00	55.7	52.0	予想通りだと 3 か月連続悪化
Putin ロシア大統領演説	20 : 00			クリミア編入に関する発言に注目
米 2 月総合 CPI・前年比	21 : 30	+1.6%	+1.2%	
同・コア CPI・前年比		+1.6%	+1.6%	
米 2 月住宅着工件数	21 : 30	88.0 万件	91.1 万件	
米 2 月建設許可件数	21 : 30	94.5 万件	96.0 万件	
Poloz カナダ中銀総裁発言	0 : 55			
Carney・BoE 総裁発言	3 : 00			
NZ4Q 経常収支・NZ ドル	6 : 45	-47.8 億	-14.17 億	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日はまずウクライナ情勢に関して、Putin ロシア大統領の演説が注目される。早急なロシア編入を控える姿勢を示す場合には更にリスク回避の後退に繋がり、ドル/円が続伸するとみられる一方、クリミアを含むウクライナ内のロシア系住民への配慮もあって、迅速なロシア編入を行い、欧米の制裁措置に対する報復措置を取る場合には、欧米とロシアの対立の世界経済への影響が懸念され、再びリスク回避的な動きとなり米長期債利回りの低下と共にドル/円も反落するだろう。

ウクライナ情勢が再び緊迫化しなければ、米経済指標と独 ZEW 期待指数も注目材料となる。米経済指標では、雇用統計と同様に悪天候で悪化していた住宅着工件数および建設許可件数が予想通りに回復するかが焦点で、その場合ドル下支え要因となる。但し、同時に発表されるコア CPI が反対の材料となるリスクがある。Fed はインフレ指標としてコア PCE デフレーターを重視しており、通常 CPI 統計は総合、コアのいずれも相対的に注目度は低いですが、今回は先週金曜発表の PPI が総合、コア共に市場予想比大きく低下したことから、連動性が高い本日発表の CPI も前年比伸び率が低下する可能性が高い。それにも拘らず、コア CPI 予想は前年比+1.6%で変わらずの予想となっており、予想比下振れリスクがある（下図を参照）。ユーロ圏でデスインフレ傾向が続いており、日本でもインフレ率上昇が一服しつつある中、日欧とのコントラストはあまり明確ではないが、米国のインフレ率の 2%台への回帰の更なる遅れはドル強気派が後退することになりそうだ。

ユーロ圏では独 ZEW 期待指数が注目される。独 ZEW 期待指数はユーロ圏 PMI と連動性が高く、時折 PMI より早く景気の転換点を捉えるため（下図を参照）、今回も独 ZEW 期待指数が市場予想通りに 3 か月連続の悪化となる場合、ユーロ圏全体の景況感である PMI の悪化を示唆し、ECB の追加金融緩和期待を高め、ユーロ安要因となる。



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