

PRAEVIDENTIA DAILY (3月27日)

昨日までの世界：ポンドとコモディティ通貨が上昇、4月の季節性を先取り

昨日は、ポンドとコモディティ通貨（豪ドル、カナダドル、NZドル、南アランド）が上昇し4月の季節性を先取りするような動きとなった一方、ユーロが下落した（4月の季節性については昨日付の当レポートを参照）。但し材料との関連性はあまりない。豪ドルは、Stevens・RBA 総裁が講演で、豪州景気に比較的楽観的な見通しを示したことが好感された面があるようだが、インフレ見通しについては足許の上昇にも拘らず強い懸念を示さず、政策金利についても当面は安定させるというここ数か月のスタンスを維持し、更に為替については今後の交易条件（輸出価格/輸入価格）の悪化に伴って豪ドルが下落しなければ驚きだ、と述べるなど、景気の楽観が利上げ姿勢の強まりや豪ドル高容認には繋がっていないにも拘らず上昇しており、総裁発言とは関係ない豪ドル買い、コモディティ通貨買いがあったと思われる。

ポンドも、タカ派として知られる Weale・BoE 金融政策委員が、英景気は非常に好調で、金利は現在の低水準に永遠に留まる訳ではない、と述べたほか、金利上昇は比較的緩やかなものになるが、当局は金利水準について保障できない、とするなど、全体としてタカ派的な内容と捉えられ、ポンド高に繋がった。ポンドは対ドルで一時 1.6597 ドルと 1.66 ドル丁度手前まで上昇した。

ドル/円は、米耐久財受注統計で総合は前月比+2.2%と高い伸びとなり市場予想を上回ったものの、除く輸送用機器（+0.2%）や、より注目度が高いコア資本財受注（-1.3%）およびコア資本財出荷（+0.5%）がいずれも市場予想を下回ったことから、ドル上値抑制要因となった。更に、米国と EU がウクライナ情勢に関する首脳会合で、ロシアに対しエネルギーを含む経済制裁導入に向けた協力で合意したことから、米株安と共に米長期債利回りが大きく低下し、ドル/円は一時 101.88 円へ下落した。但しドル/円は引けにかけて 102 円台を回復しており、案外底堅いと同時に、上値も非常に重い印象だ。昨日は安倍首相に近い本田内閣府参与が、日銀が5月中下旬にも追加緩和に踏み切り、ETF や JREIT などの資産購入を増加すべきと発言したものの、市場は殆ど反応していない。

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	+0.02	+0.02	+0.00	-0.08	-0.06	+0.02	-0.7	+0.4	+1.1	+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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	-0.3	-0.03	-0.01	+0.02	+0.05	-0.01	-0.06	+1.1	-0.7	+0.0	-0.04
	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	+0.3	-0.01	+0.00	+0.02	+0.05	-0.01	-0.06	+0.0	-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	+0.7	+0.00	+0.02	+0.02	+0.05	-0.01	-0.06	-0.7	-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	-0.02	-0.00	+0.02	+0.03	-0.02	-0.06	-0.7	-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	-0.6	+0.02	+0.02	-0.01	-0.02	-0.06	-0.03	-0.7	+1.1	+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)。

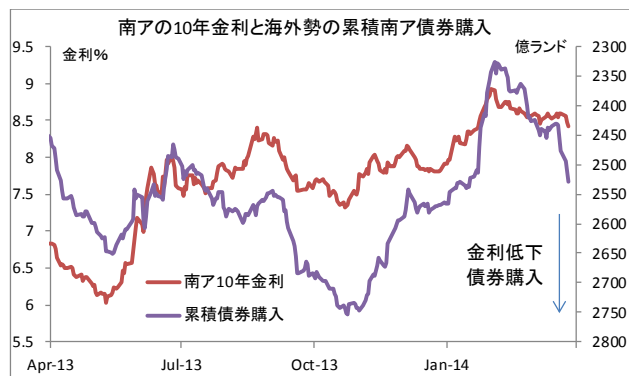
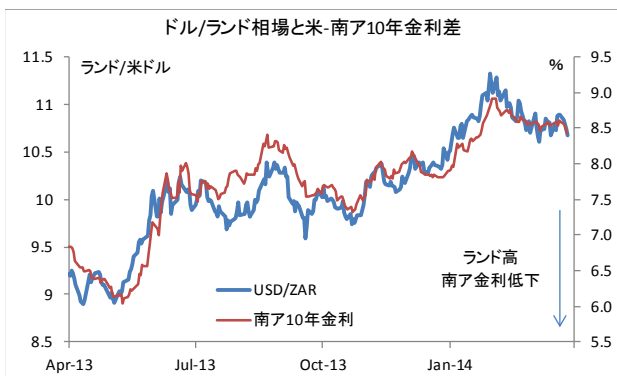
きょうの高慢な偏見：南アの長期金利低下とランド高

注目通貨：ドル/ランド↓、ポンド/ドル↑、NZ ドル/米ドル↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
Bullard セントルイス連銀総裁発言	9:20			中立、投票権なし
Spencer・RBNZ 副総裁発言	13:30			マクロブルーデンス政策関連
BoE 金融システム政策委 (FPC) 声明発表	18:30			会合は四半期に一回。
英 2 月小売売上高・除く自動車・前月比	18:30	-1.5%	+0.3%	
米 4Q GDP 最終推計値・前期比年率	21:30	+2.4%	+2.7%	
米新規失業保険申請件数	21:30	32.0 万件	32.4 万件	
Pianalto クリーブランド連銀総裁発言	21:30			タカ派、投票権あり
米 2 月中古住宅販売仮契約・前月比	23:00	+0.1%	+0.2%	中古住宅販売の先行指標
南ア準銀 (SARB) 金融政策決定	未定	5.50%	5.50%	前回 1/29 日は 22:20 発表
Liikanen フィンランド中銀総裁発言	0:30			
Zurbrugg スイス中銀理事発言	2:00			

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は小粒だが場合によっては相場を動かしそうな材料が多い。下がりにくくなってきた南アランド関連では、SARB 金融政策決定が予定されている。コンセンサスは政策金利 5.50%での据え置きだが、一部に 0.25%あるいは 0.50%の利上げを予想する向きもあり、据置きだと失望のランド売りに繋がる一方、25bps でも利上げを行うようだと、足許回復しつつある海外からの対南ア資金流入が増加しランド高に向かうだろう。ランドは年初の下落が一服したが、インフレ率は足許+5.9%とインフレ目標の上限 (6.0%) に近づいているため、更にインフレを押下げるために利上げを行ってランド高誘導する可能性は低くない。なお、ランドと南ア 10 年金利の関係は非常に面白く、ランド安と金利上昇、あるいはランド高と金利低下が同時に起きている(下図を参照)。これはどうも、海外投資家が債券を購入すると、ランド高と金利低下が同時に起きる、ということのようで、実際海外投資家の南ア債券購入が増えると南ア金利は低下する傾向がみられる。では SARB が利上げをしたら 10 年金利も上昇して海外投資家が債券を売却、ランドが下落するのではと懸念するかもしれないが、そうではなさそうだ。利上げにより中銀がインフレ目標達成へのより強い意志を示すと、南アの金融政策への信頼感が増すほか、将来的なインフレリスクの低下から 10 年金利が低下する、ということになっているようだ。



ポンド関連では、英小売売上高のほか、四半期に1回の BoE 金融システム政策委員会 (FPC) の声明にも注意したい。これは MPC (金融政策委員会) と違い、銀行への規制などを含むマクロブルーデンス政策を決定する機関で、英住宅市場の過熱に対して銀行規制強化を打ち出したり、現在の各種金融緩和策・資金供給策の引き締め必要性を示す場合には、年内利上げ開始期待が強まり、ポンド高に繋がるとみられる。

3 月入り後上昇基調となっている NZ ドル関連では、Spencer・RBNZ 副総裁発言が予定されており、歴史的な水準に達している NZ ドルに対してけん制発言が出てくるかが注目され、どちらかという NZ ドル反落リスクが大きいとみている。特に、かつて Wheeler 総裁が述べたような、通貨が上昇する場合には金利上昇ペースが緩やかになるといった発言内容となる場合の市場の反応は大きいだろう。

ドル/円関連は引き続き明確な方向感が出そうな材料はない。米 4Q GDP の上方修正は米景気の底堅さを確認するものである一方、中古住宅販売仮契約は米住宅市場の減速感を示すとみられ、ドル買い抑制効果を持つ。こ

のため、来週4日の雇用統計まで、102円前半をコアとしたレンジ内横ばい傾向が続くとみられる。

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