

PRAEVIDENTIA DAILY (4月9日)

昨日までの世界：ブラック、ホークでダウン（翻訳：黒田総裁がタカ派でドル/円下落）

昨日は、東京時間夕方から欧米時間にかけてドルが対主要通貨で同時に大きく下落したのが特徴的だったが、特に日銀決定会合後の記者会見の内容が全くハト派的でなかったことから、ドル/円の下落が1%以上で最も大きかった。この間、ドルが東京時間午後4時前後に同時に急落したこと、その間米長期債利回りは横ばいで低下し始めたのは東京時間の深夜以降であったことを踏まえると、ドル安は何か予想外の材料を受けたものというよりは、ポジション調整などフロー主導であったことが窺われる。

ドル/円は日銀決定会合の結果が出る前から重く推移し、東京時間朝方に103円を割り込んだ。その後、日銀決定会合での政策変更なしは市場予想通りでサプライズはなかったが、午後3時半以降、今回より会見中に内容が報道されるようになった黒田日銀総裁定例記者会見で、市場の追加緩和期待が根強い中で、「現在は追加緩和を検討している訳ではない」と期待をつぶす発言をただけでなく、「色々な追加緩和の余地はあるし、逆方向の調整の余地もある」と引締めの可能性にすら言及したこと、更にインフレ目標2%達成についても「従来同様、確信を持っている」とし、消費増税後の景気悪化についても殆ど懸念を示さなかったことから、全体としてタカ派的で、ハト派的なところが殆どなかった。このためドル/円は、102.50円、102円丁度などの節目を次々と、淡々と割り込み、一時101.55円へ大幅に下落した。東京時間午後4時以降のドル下落は、対その他通貨とほぼ同時に起きているが、黒田総裁のタカ派発言により円の上昇率が最も大きかった。

その他、豪ドル、NZドル、ポンドなどの対米ドルでの上昇が大きく、豪ドル/米ドルは一時0.9366ドルと年初来高値を更新している。ユーロに関してはNoyerフランス中銀総裁が「ユーロは強すぎる」と発言したが、ユーロ/ドルがドル安を受けて大きく上昇する中でユーロ押下げ効果は殆どなかった。

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	-1.3	+0.00	+0.00	-0.00	-0.02	-0.02	+0.00	+0.4	-1.4	+2.1	+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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	+0.4	+0.00	+0.00	+0.00	+0.04	+0.02	-0.02	-0.6	+0.4	+1.7	+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	+0.8	+0.02	+0.02	+0.00	+0.05	+0.03	-0.02	-0.5	+0.4		
	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	+1.0	+0.00	+0.00	+0.00	+0.02	+0.00	-0.02	+0.4	+1.9	+1.2	
	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	+0.9	+0.00	+0.00	+0.00	+0.01	-0.01	-0.02	+0.4	+1.9	+1.2	
	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	+0.00	+0.00	-0.02	-0.02	+0.00	+0.4	+2.1	+1.2	

(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：米金利の長期から短期への焦点シフト

注目通貨：ドル/円↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪2月住宅ローン・前月比	10:30	0.0%	+1.5%	
米FOMC議事要旨	3:00			
Evans シカゴ連銀総裁発言	4:30			ハト派、投票権なし

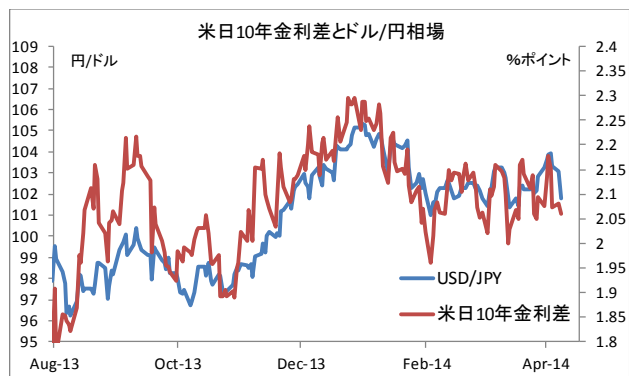
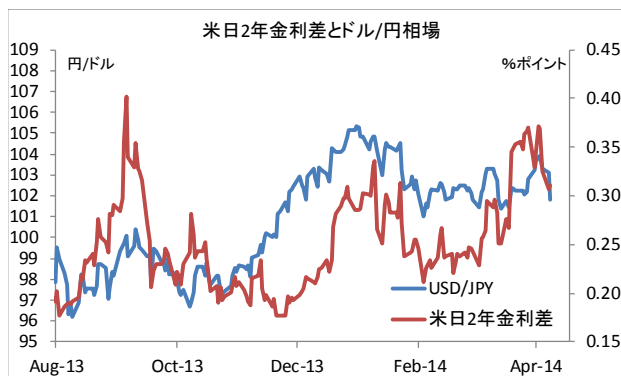
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日はFOMC議事要旨くらいしか重要材料がない。3月FOMCでは、量的緩和が今年秋に終了した後も「相当な期間 (considerable time)」FF金利は据え置かれ、「相当な期間」は6か月程度とYellen議長が質疑応答で

回答し、来年春のFF金利引上げ時期予想の前倒しに繋がったことや、メンバーの2015年末のFF金利予測（中央値）が前回の0.75%から1.00%へ上昇したことも市場が想定していたよりもタカ派的で、米中長期債利回り上昇とドル高に繋がっていた。こうした認識と変わらない内容となる場合には、やはりFOMCはFF金利引上げ時期として来年半ばというより来年春を想定しているということを再確認し、タカ的と受け止められる。雇用統計後にFF金利引上げ時期に関する期待が2015年半ば以降に後ずれしているので、再び前倒しするかたちでドル下支え要因となり、ドル/円の続落を食い止める材料となるかもしれない。

一方、インフレの低さが強調されたり、「相当な期間」について議論があり Yellen 議長の認識である6か月よりも長期を想定したメンバーの発言がみられるようだと、ハト派的と受け止められドル安要因となり、101円台前半への続落リスクが高まる。但しどちらかというところ前者の可能性が高いとみられ、雇用統計後の一方向のドル/円の大幅下落が一服するきっかけになるとみられる。

なお、現在のところはまだ資産購入縮小が継続中で、またウクライナ・ロシア情勢といった地政学リスクも意識される中で、ドル/円相場は米日10年金利差、あるいは金利差の変動は殆どが米国側の動きによるものなので米10年利回りの変動を意識した展開が続いており、連動性も高い状況が続いている（下図を参照）。もっとも、今年10月あたりの資産購入縮小終了が近づき、来年前半のFF金利引上げが市場の焦点の中心になると、資産購入の影響を受け易かった10年債利回りよりも、先行きのFF金利に関する期待を織り込んで変動しやすい2年債利回りの方が動き易くなり、市場の関心もシフトしてくるとみられる。現在既にFF金利引上げ時期に関する期待が動きつつある中で、米2年債利回りが上昇し易くなっているが、ドル/円はまだ10年債の影響の方が大きいように見受けられる。但し今後は、10年債だけでなく2年債の動きにも注目していく必要性が高まっていくだろう。



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さ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