

PRAEVIDENTIA DAILY (4月28-29日)

昨日までの世界：ロシアが返り血を浴びる

先週金曜は、主要通貨は全体的に小動きだったが、敢えて言えば対円、対ユーロでのドル安傾向が継続した。ドル/円は、ウクライナ情勢が更に緊迫化しているとの見方から、米長期債利回り低下と共に軟化し、一時101.96円と102円を割り込んだ。注目された本邦の4月東京分コアCPIは前年比+2.7%と、市場予想(+2.8%)は下回ったものの、消費増税分のみを反映した場合の中立的な上昇率と一致したため、現在のところ金融政策へのインプリケーションは限定的で、円相場を大きく動かすことにはならなかった。

ウクライナ情勢を巡っては、前日のウクライナ軍による同国東部での分離主義者の強制排除作戦の継続やロシア軍による国境付近での軍事演習に続き、ロシアの航空機がウクライナ領空を侵犯したとの報道や、ウクライナ東部の親ロシア勢力が、ウクライナ情勢監視のために入国している欧州安保協力機構(OSCE)の監視団11名(ドイツ人など)を拘束したこと(うち1名は27日に解放)、更に欧米を中心とするG7諸国が28日にも対ロシア追加政策を検討しているとの報道もあって、軍事衝突リスクの高まりと経済制裁強化リスクを受けた世界経済への悪影響懸念が、米長期債への資金逃避と株安、そしてドル/円の下落を招いている。ロシアは返り血を浴びている状況で、格付け機関S&Pがロシアのソブリン格付けをトリプルBからトリプルBマイナスへ引下げ、ルーブルはロシア中銀の予想外の利上げ(7.00%→7.50%)にも拘らず大きく下落している。

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     | -0.2 | -0.01     | -0.01  | +0.00 | -0.02      | -0.02   | +0.01  | -0.8 | +0.2  | -1.3    | -0.7    |
|          | 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   | +0.0 | -0.01     | -0.02  | -0.01 | -0.03      | -0.04   | -0.02  | -1.2 | -0.8  | -0.7    | +0.03   |
|          | 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 | -0.02     | -0.03  | -0.01 | -0.03      | -0.05   | -0.02  | -0.3 | -0.8  |         |         |
|          | 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  | +0.2 | -0.00     | -0.01  | -0.01 | -0.00      | -0.02   | -0.02  | -0.8 | -1.0  | -0.5    |         |
|          | 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 | +0.1 | +0.01     | +0.00  | -0.01 | +0.00      | -0.02   | -0.02  | -0.8 | -1.0  | -0.5    |         |
|          | 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  | +0.2 | -0.00     | -0.01  | -0.01 | -0.00      | -0.02   | -0.02  | -0.8 | -1.3  | -0.5    |         |

(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)。

主要通貨ペアの前週比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化(先週1週間)

|          | 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     | -0.3 | +0.03     | +0.03  | +0.00 | -0.08      | -0.06   | +0.02  | -0.1 | -0.6 | -3.5    | +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 | 西伊の対独格差 |
| ユーロ/ドル   | +0.2 | -0.04     | -0.00  | +0.03 | +0.03      | -0.03   | -0.06  | -0.1 | -0.1 | +0.0    | +0.01   |
|          | 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 | 世界株価 | 米株価  | 中国株価    | CRB     |
| 豪ドル/米ドル  | -0.6 | -0.10     | -0.07  | +0.03 | +0.01      | -0.05   | -0.06  | -0.2 | -0.1 | -2.9    | -0.2    |
|          | 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 | 世界株価 | 米株価  | 中国株価    | CRB     |
| NZドル/米ドル | -0.1 | -0.03     | +0.01  | +0.03 | +0.04      | -0.02   | -0.06  | -0.2 | -0.1 | -2.9    | -0.2    |
|          | 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 | -0.06     | -0.02  | +0.03 | +0.03      | -0.03   | -0.06  | +0.9 | -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 | 世界株価 | 米株価  | 原油WTI   | CRB     |
| 米ドル/加ドル  | +0.1 | +0.05     | +0.03  | -0.02 | -0.02      | -0.06   | -0.04  | -0.2 | -0.1 | -3.5    | -0.2    |

(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅(%ポイント)。

## きょうの高慢な偏見：英国は日本を超えられるか

きょう・あすの注目通貨：USD/JPY↓、GBP↑、EUR↓

| きょう・あすの指標、イベント           | 時刻    | 前期     | 市場予想   | 備考             |
|--------------------------|-------|--------|--------|----------------|
| <b>&lt;28日&gt;</b>       |       |        |        |                |
| Noyer 仏中銀総裁発言            | 17:00 |        |        | ややハト派          |
| 米3月中古住宅販売仮契約件数・前年比       | 23:00 | -10.2% | -10.2% |                |
| NZ 野党労働党が RBNZ 法改正について発言 |       |        |        | NZ では9月20日に総選挙 |
| <b>&lt;29日&gt;</b>       |       |        |        |                |
| NZ3月貿易収支・NZドル            | 7:45  | +8.18億 | +9.00億 |                |
| ドイツ・ザクセン州4月CPI・前年比       | 16:00 | +0.9%  |        |                |
| 英1QGDP速報値・前期比            | 17:30 | +0.7%  | +0.9%  |                |
| 同・前年比                    |       | +2.7%  | +3.2%  |                |
| ドイツ4月HICP・前年比            | 21:00 | +0.9%  | +1.3%  |                |
| 米2月S&Pケースシラー住宅価格・前年比     | 22:00 | +13.2% | +13.0% |                |
| 米4月消費者信頼感指数              | 23:00 | 82.3   | 83.2   |                |

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

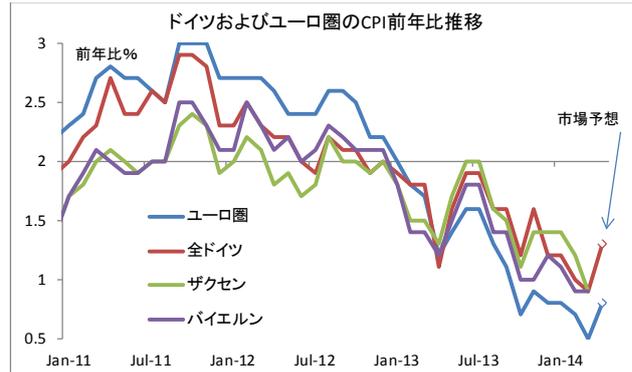
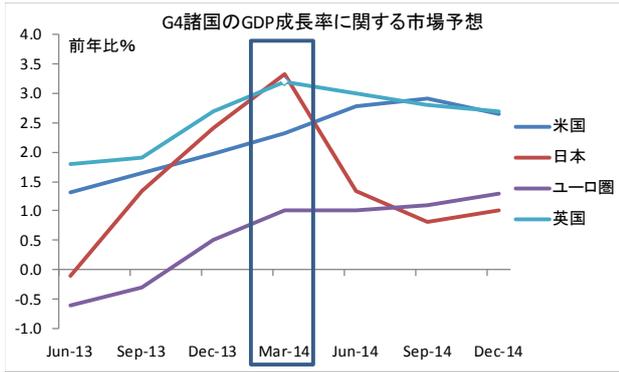
本日 28 日は材料が少なく本邦は飛び石連休の間で市場参加者が少なくなることが想定される中、金融市場はウクライナ情勢を意識した展開となろう。EU と米国が 28 日に対ロシア追加制裁措置の発表を予定しているため、それに対し Putin ロシア大統領が対立的な発言をすれば、更なるリスク回避の動きから、米長期債利回りの一層の低下とドル/円の 101 円台定着が視野に入りそうだ。

米中古住宅販売仮契約件数は、中古住宅販売件数の先行指数となるため比較的注目度が高いが、前年比が -10.2%と前月と同程度の予想で、米住宅市場関連指標はもう米経済の牽引役とはなっていない中、余程市場予想から乖離しない限り市場の反応は限定的とみられる。Noyer 仏中銀総裁は特にユーロ高懸念を繰り返す可能性が高いが、市場は慣れてしまっており、実際の行動がどの程度迅速に、そしてどの程度強力な措置が取られるかに移っているため、ECB 高官の個別の発言への市場の反応も薄れてきてしまっている。

明日 29 日は本邦休日だが重要材料があり、特にドイツインフレ率と英 1QGDP が注目される。

英 1QGDP は前期比+0.9%と、前期の+0.7%から更に加速する予想となっている。4月8日に英国立経済社会研究所 (NIESR) が発表した予想 (+0.9%) と一致しているが、それ以降に発表された英経済指標では 2 月鉱工業生産、2 月貿易収支、2 月失業率などが市場予想を上回った一方、2 月建設支出、3 月住宅ローン承認件数などが下振れており (3 月小売売上高は上振れだが前月計数が下方修正された)、どちらに振れるか分からない。但し、市場予想程度でも非常に高い伸びで、前年比では消費増税前の駆け込み需要で堅調が予想される日本 (前年比+3.3%) と並ぶ高成長で (下図を参照)、ポンド/ドルは年初来高値 (4 月 17 日の 1.6842 ドル) 更新を睨んだ展開となりそうだ。

ユーロ圏では 30 日のユーロ圏分 HICP4 月速報値発表より前に発表され先行性があるドイツ全国分 HICP と、更にその前に発表されドイツ全国分、ユーロ圏分と連動性が高いザクセン州 (州都はドレスデン) 分 CPI が注目される。Draghi 総裁らが既に指摘しているように、復活祭休日のタイミングが前年と違うことから、4 月分は前年比で反発が予想されており、ドイツ全国分が前月の+0.9%から+1.3%へ+0.4%ポイント、ユーロ圏分が+0.5%から+0.8%へ+0.3%ポイント上昇すると予想されている。このため、ザクセン州分もドイツ全国分と同様に前月の+0.9%から+1.3%へ+0.4%ポイント上昇するか否かが注目される。市場予想を上回ると、足許の景況感指数の予想外の改善もあって、5 月 8 日の政策理事会での追加緩和期待が後退しユーロが上昇するリスクがある。但し逆に、市場予想ほど上昇しないとデスインフレの長期化が意識され、5 月 8 日の政策理事会における追加緩和期待を高め、ユーロは下落するだろう (メインシナリオ)。



**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