

PRAEVIDENTIA DAILY (5月16日)

昨日までの世界：ドル/円のレンジ下限トライ、ユーロの下値の固さ

昨日は、米株安を起点に、NZドルや豪ドルが下落したほか、米長期債利回りの低下を通じてドル/円が下落し、トルコリラや南アランドを中心に新興国通貨も下落、円が全面高となるなど、典型的なリスクオフの相場展開となった。

ドル/円は、東京時間朝方に発表された本邦1QGDPは前期比年率で+5.9%と予想を大きく上回り、4月入り後の消費増税後の反動減も小さいとの見方が広まる中、日銀の追加緩和の必要性・可能性が後退するとの見方から円高となったが一時的なものに留まり、むしろ欧米時間に102円を回復する局面もみられた。もっとも、その後、米株価がウォルマートの利益見通し悪化などを受けて大きく下落したことから、それにつれて米長期債利回りが続落したためドル/円も一時101.32円へ続落した。

この間、多くの米経済指標が発表されたが結果はまちまちで、NY連銀製造業景況指数(19.01)、コアCPI(+1.8%)、新規失業保険申請件数(29.7万件)およびフィラデルフィア連銀製造業景況指数(15.4)は市場予想を上回る良好な内容だった一方、鉱工業生産(-0.6%)とNAHB住宅市場指数(45)は市場予想を下回った。

ユーロは、注目されたユーロ圏1QGDP計数で、ドイツ分は市場予想を若干上回ったものの(前期比+0.8%)、フランス分(0.0%)とイタリア分(-0.1%)が市場予想比弱く、結果としてユーロ圏分は前期比+0.2%と市場予想を下回ったことから、6月政策理事会でのECB緩和期待を強め、ユーロ/ドルは1.3710ドル近辺から一時1.3648ドルへ下落した。この間、Mersch・ECB理事が「ECBは幅広い措置を纏める作業を加速させており、6月5日のECB政策理事会で詳細を明らかにする」と述べたことは、ひょっとすると6月にはプラン提示だけで実際の緩和実施は無いリスクを示唆するものの、今後の緩和実施が単発的ではなく連続的なものになる期待を高めた面があるかもしれない。なお、その後は、米株安・米長期債利回り低下を受けたドル安の影響を受けてユーロ/ドルは急反発し、GDP発表前の水準に戻った。

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	-0.3	-0.02	-0.02	+0.00	-0.05	-0.05	-0.01	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2
	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	+0.00	-0.01	-0.02	-0.01	-0.06	-0.05	-1.5	-0.9	-0.2	+0.24
	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	-0.02	-0.02	-0.01	-0.06	-0.05	-0.5	-0.9		
	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	-0.02	+0.01	-0.04	-0.05	-0.9	-1.1	-0.3	
	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	+0.03	+0.01	-0.02	+0.03	-0.03	-0.05	-0.9	-1.1	-0.3	
	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	-0.0	-0.01	-0.02	-0.01	-0.02	-0.05	-0.04	-0.9	-0.8	-0.3	

(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：チョコレートは甘いか、苦いか

きょうの注目通貨：GBP↑

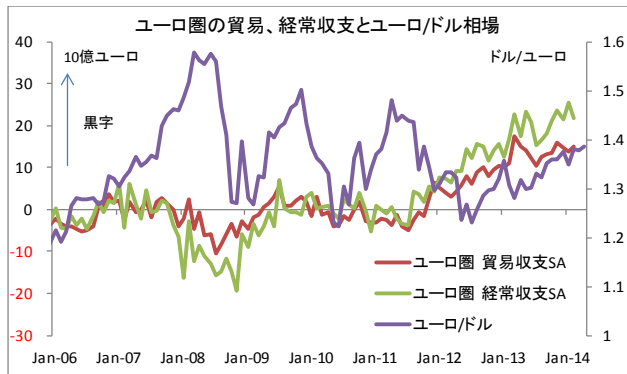
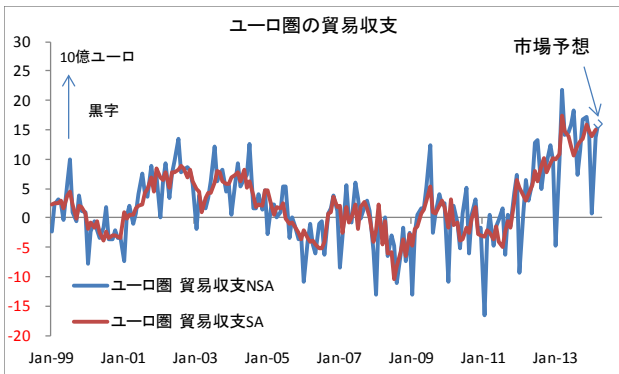
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
ユーロ圏 3月貿易収支・季節調整前・ユーロ	18:00	136億	160億	
Coeure・ECB 理事発言	18:30			
米 4月住宅着工件数	21:30	94.6万件	98.0万件	
米 4月建設許可件数	21:30	99.7万件	101.0万件	
米 5月ミシガン大消費者信頼感・速報	22:55	84.1	84.5	
Bullard セントルイス連銀総裁発言	0:20			ややタカ派、投票権なし

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は材料が少ない中、動意薄に終わるか、週末を控えたポジション調整で動くと思われる。ポジション調整という意味では、今週はNZドル高とポンド安が大きく、特にBoEインフレ報告を受けたポンドの下落は過剰反応だったとみており、昨日既にポンドは一旦続落後に反発の兆しを見せているが、ポンドがもう一段反発する可能性が高いのではないかとみている。

材料面では敢えて言えば米住宅着工とユーロ圏貿易収支が注目される。米住宅関連指標は、4月FOMCでも住宅市場の軟調が指摘されていたことから、今後の米景気回復の持続性と利上げに関連して注目され、米住宅着工、建設許可共に市場予想通りでも増加が確認されれば緩やかなドル支援材料になるだろう。ドル/円にとっては、2月以降のレンジ下限(101円程度)を割りにくい材料になるかもしれない。

ユーロ圏貿易収支はユーロ相場にとって最重要指標ではないが、根強いユーロ高の背景にユーロ圏貿易収支・経常収支の改善傾向があるといわれていることから、黒字拡大継続はユーロ下支え要因となり、昨日のユーロ/ドルの下落後の急反発もあって、ECB緩和期待でもなかなかユーロが下がらない、という認識を強めるリスクがある。確かに、2011年後半以降、ユーロ圏の貿易収支、経常収支は黒字化しており、黒字拡大と歩調を合わせてユーロ上昇が続いている(下図を参照)。



来週の注目通貨：USD/JPY ↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<20日>				
豪 RBA 議事要旨	10:30			
英 4 月 CPI 前年比	17:30	+1.6%		
<21日>				
本邦 4 月通関貿易収支・季節調整前・億円	8:50	-1兆4460		
日銀決定会合				
南ア 4 月 CPI・前年比	17:00	+6.0%		SARB インフレ目標上限 6%
Yellen・FOMC 議長発言	24:00			
FOMC 議事要旨 (4 月 29-30 日開催分)	3:00			
<22日>				
ユーロ圏 5 月 PMI 速報	17:00	54.0		総合 PMI
南ア SARB 金融政策決定		5.50%		25-50bps 利上げの可能性
米 4 月中古住宅販売	23:00	459 万件	467 万件	
欧州議会選 (22-25 日)				
<23日>				
独 Ifo 景況感指数	17:00	111.2		
米 4 月新築住宅販売	23:00	38.4 万件	43.0 万件	
<25日>				
ウクライナ大統領選				

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

来週の材料も決め手に欠ける。ドル/円関連では本邦通関貿易収支の赤字拡大と、米住宅販売計数の改善はドル高円安要因だが、103 円を上抜けする手掛かりになるとは想定し難い。他方、週末 25 日のウクライナ大統領選に向けて米長期債利回りの低下とドル/円の下押しリスクもあり、今年 2 月以降の 102 円を挟んだ横ばい圏内ながら、どちらかというとも 101 円割れを試すバイアスが強い展開となろう。

ウクライナ大統領選については、11 日の住民投票で自治権拡大が賛成大多数という結果になったドネツクやルガンスクを中心とする南東部で、大統領選が予定通り行われるか不透明であり、全国規模で実施されないようだと、今後の混乱の種になり、ロシアの大統領選阻止への欧米の疑惑も地政学リスクを高めることになる。なお、直近 5 月の世論調査によれば、ヤヌコビッチ大統領を退陣に追い込むデモを支援した「チョコレート王」と呼ばれる富豪のポロシェンコ氏が 47.9%の支持率を得ており、圧倒的な勝利を収めそうな情勢で、現在の暫定政権を実質的にコントロールしていると言われるティモシェンコ前首相は 10.4%と支持率が大きく低下している。

ベストシナリオは大統領選が予定通り実施され、親欧米派（ポロシェンコ氏）が当選しても対露関係改善姿勢をみせるようだと、ルーブル高、米長期金利上昇、ドル/円上昇、フラン安といった反応になるだろう。他方、ワーストシナリオは、親欧米派が当選し、ロシアと外交、軍事面に対決姿勢を強める展開で、逆にルーブル安、米長期金利低下、ドル/円下落、フラン高になるだろう。大統領選が予定通りに実施されない事態も良くないシナリオで、どちらかというとも、現時点では悪いシナリオの可能性が高いようにみえる。

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