

PRAEVIDENTIA DAILY (5月30日)

昨日までの世界：豪ドルの反発は持続的ではない

昨日は、主要通貨の中では豪ドルやカナダドルの上昇が目立ったほか、トルコリラや南アランドなどの新興国通貨の反発も特徴的だった。

豪ドルは、昨日発表された豪民間設備投資（CAPEX）調査で、1Q分は前期比-4.2%と市場予想を下回り、発表直後の豪ドル安に繋がった。もっとも、より注目度が高い2014-15年度の設備投資計画は全体で1371億豪ドルと、前回2月調査（1249億豪ドル）から大きく上方修正（+9.8%）されたほか、回復が期待されている非鉱業セクター分も571億豪ドルと前回（507億豪ドル）から上方修正、急減が懸念されている鉱業セクター分も800億豪ドルと、前回（742億豪ドル）から上方修正されたことが確認されると、豪ドルは大きく反発し、主要通貨の中では対米ドルで最も大きく上昇した。とは言え、2014-15年度の設備投資額は前年比で-16%と大幅に減少する見通しであることに変わりはないことから、RBAは設備投資急減の雇用や消費への影響を見極めるため、年内は据置を継続するとみられるため、豪ドルも反発基調に入ったとみるのは時期尚早だろう。

ドル/円は、米長期債利回りの低下基調が継続する中で、欧州時間にかけてじり安となった後、米経済指標も1QGDP（前期比年率-1.0%）や中古住宅販売仮契約（中古住宅販売の先行指標、前月比+0.4%、前年比-9.4%）が市場予想を下回ったことから、米10年債利回りの2.40%へ大幅低下と共にドル/円は101.43円へ続落した。もっとも、その後米株価の大幅反発と共に米長期債利回りも持ち直したことから、ドル/円は再び101円台後半へ反発して引けている。

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	-0.1	+0.01	+0.01	-0.00	+0.03	+0.02	-0.01	+0.5	+0.1	+0.8	+0.1
	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	+0.00	+0.01	+0.01	-0.01	+0.02	+0.02	-0.0	+0.5	+0.1	+0.02
	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	-0.01	+0.00	+0.01	-0.03	-0.01	+0.02	+0.3	+0.5		
	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	+0.8	-0.05	-0.04	+0.01	-0.09	-0.06	+0.02	+0.5	-0.5	+0.4	
	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	-0.02	-0.01	+0.01	-0.08	-0.06	+0.02	+0.5	-0.5	+0.4	
	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	-0.3	-0.01	+0.01	+0.02	-0.02	+0.02	+0.04	+0.5	+0.8	+0.4	

(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：増税後の世界はどれだけ暗いか

きょうの注目通貨：USD/JPY ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ4 月住宅建設許可件数・前月比	7:45	+8.3%	-3.5%	
本邦 4 月家計調査・消費支出・前年比	8:30	+7.2%	-3.4%	
本邦 4 月コア CPI 前年比	8:30	+1.3%	+3.1%	
本邦 4 月鉱工業生産・前月比	8:50	+0.7%	-2.0%	
米 4 月コア PCE デフレーター・前年比	21:30	+1.2%	+1.4%	
カナダ 1Q GDP・前期比年率	21:30	+2.9%	+1.8%	
米 5 月シカゴ PMI 製造業	22:45	63.0	61.0	
米 5 月ミシガン大消費者信頼感・確報値	23:00	81.8	82.5	
中国 5 月製造業 PMI	10:00	50.4	50.7	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

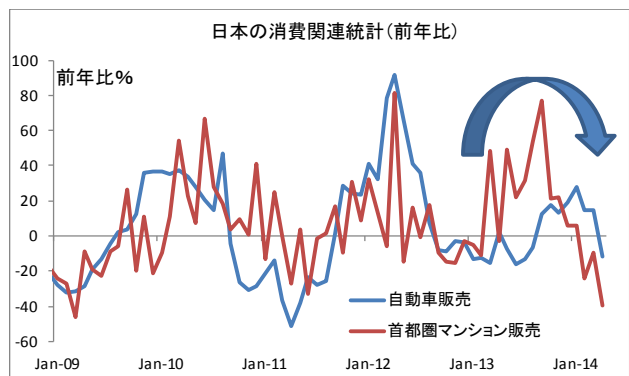
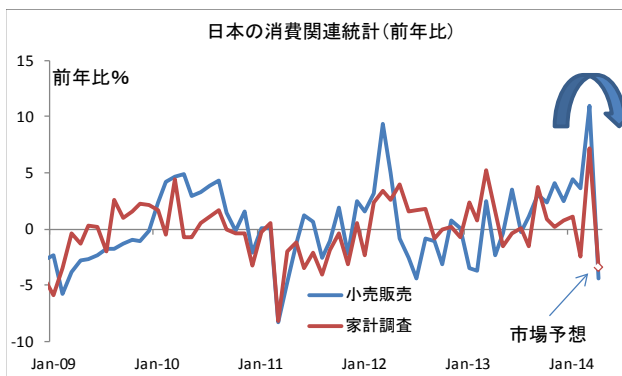
本日は昨日に続き、本邦では、消費増税分を含む 4 月コア CPI が市場予想（前年比+3.1%）を上振れしないか、他方で家計調査（消費）と鉱工業生産が市場予想（家計調査は前年比：-3.4%、鉱工業生産は前月比-2.0%）を下振れないかを確認することになる。

- ① CPI、家計調査と鉱工業生産がいずれも市場予想を下回ると、想定以上の需要の反動減と値上げの弱さがみられたことになり、消滅しつつある日銀追加緩和期待を再び高め円売り要因となる。この点、昨日発表の 4 月小売販売額は前年比-4.4%と市場予想を下回り、本日の家計調査も下振れリスクがあるかもしれない。
- ② CPI、家計調査と鉱工業生産がいずれも市場予想を上回ると、需要の反動減が小さく、インフレ目標達成も早まる可能性が意識され、追加緩和期待の更なる後退から円高要因となる。

いずれにせよドル/円の現在のレンジ下限である 101 円丁度近辺をブレイクする材料とはなりにくい、どちらかという、概ね市場予想の範囲内に留まっても②の結果に近く、追加緩和期待の更なる後退と円高圧力になり易い。また米長期債利回りの低下傾向からくるドル安圧力もあって、101 円台前半を試す展開となろう。

なお、CPI については先月末に発表された東京の 4 月コア CPI（前年比+2.7%）で語り尽くされた感があるが、一応、消費増税がフルに転嫁されると+1.7%ポイント押し上げると言われており（東京分は実際そうだった）、市場予想も+3.1%で概ねその水準だ（前月の+1.3%に+1.7%を足すと+3.0%）。

他方、米国ではコア PCE デフレーターは+1.2%から+1.4%へ伸び率が高まる予想で、低インフレ懸念が後退することになるだろう。これはユーロ圏や英国とも同様の動きで、若干のドル下支え要因となる。



来週の注目通貨：EUR ↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<2日>				
独 5月総合 HICP 速報・前年比	21:00	+1.1%	+1.2%	16:00 にザクセン州等が発表開始
米 5月 ISM 製造業景況指数	23:00	54.9	55.5	
<3日>				
豪 RBA 金融政策決定	13:30	2.50%	2.50%	
トルコ 5月 CPI 前年比	16:00	+9.38%	+10.05%	
ユーロ圏 5月総合 HICP 前年比	18:00	+0.7%	+0.7%	
<4日>				
豪 1Q GDP 前期比	10:30	+0.8%		
ユーロ圏 1Q GDP 速報・前期比	18:00	+0.2%	+0.2%	
米 5月 ADP 民間雇用統計	21:15	+22.0 万人	+21.0 万人	
米 5月 ISM 非製造業景況指数	23:00	55.2	55.3	雇用指数は 51.3
<5日>				
英 BoE 金融政策決定・政策金利	20:00	0.50%	0.50%	資産購入も 3750 億ポンドで据置
ECB 金融政策決定・政策金利	20:45	0.25%	0.10%	21:30 から Draghi 総裁記者会見
同・中銀預金金利		0.00%	-0.10%	
<6日>				
米 5月非農業部門雇用者数	21:30	+28.8 万人	+21.5 万人	
同・失業率		6.3%	6.4%	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

来週は材料が多いが、ECB 追加緩和が最大の注目で、その次に米雇用統計が注目される。ECB は今回何らかの金融緩和を行うことを繰り返し匂わせてきており、やるかどうかではなく、何をやるかが焦点となっており、市場では 0.15%ポイントの利下げと中銀預金金利（短期金利の下限を規定）のマイナス 0.1%への引下げがコンセンサスとなっている。当社は利下げ予想だが、中銀預金金利のマイナス化は副作用が不透明で、そこまでの実験をやらねばならないほど事態は切迫していないとみており、政策金利の引下げのみに留まるようだと、前回政策理事会以降かなり下がってきたユーロは反発するリスクがある。これらの政策は 20:45 に発表される。とは言え、その後 21:30 開始の Draghi 総裁記者会見でその他の緩和策（不胎化の停止、資産担保証券（ABS）購入策）が発表されたり、次回以降の追加緩和が示唆される可能性が高く、再びユーロ安に向かうだろう。逆に、利下げのみに留まり、次回以降の追加緩和に含みを持たせないようだと、ユーロは大きく反発に向かうリスクがある。当社は、ユーロの持続的低下を促すため、ECB は今回の利下げと共に、先行きの追加緩和措置を示唆するとみており、ユーロ安基調が続くとみている。

来週、米雇用統計の注目度が ECB 政策理事会に劣るのは、前回市場予想を大きく上回る良好な結果だったにも拘らずドル/円が反落したためだ。この背景には、どんなに経済指標が上下に振れようと Fed が毎回の FOMC で 100 億ドルずつテーパリングを行う姿勢に変化がなく、結果として、テーパリングが終了する秋までは、日々発表される経済指標の目先の金融政策へのインプリケーションが非常に小さい、という事情もある。こうした中、ドル/円は市場予想との乖離幅次第で上下に振れようが、102 円を中心とした 2 月以降のレンジは変わらない、というのが基本シナリオだ。

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