

PRAEVIDENTIA DAILY (7月9日)

昨日までの世界：米株安・金利低下でドル安

昨日は、米株価が下落し米長期債利回りが手大きく低下する中で、ドルが総じて下落したのが特徴的で、ドル安を受けて、株安にも拘らず南アランドなどの新興国通貨が上昇したのはやや意外な展開だった。

ドル/円相場は、朝方発表の本邦経常黒字が季節調整前で+5228億円、季節調整後で+3846億円と市場予想を上回り、過去の赤字拡大傾向の一服・反転を確認する内容だったことから円買い圧力が強まったことに加えて、米長期債利回りの大幅低下もあって、一時 101.49 円へ下落した。Fed 高官発言は概ね予想通りで市場の反応は殆どみられなかった。ハト派の Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁は最近のインフレ率上昇は一時的である可能性に触れ、インフレ率（PCE デフレーター）は 2018 年まで目標の 2% を下回るとの見通しを示した一方、タカ派の Lacker リッチモンド連銀総裁は適切な時期に金融刺激を縮小する必要があると述べた。

豪ドルは、NAB 企業信頼感が 8、景況感が 2 といずれも前月（7、-1）を上回ったことも、豪ドル買い圧力を強めた。他方、NZ ドルは、早朝には NZ の 2Q 分 NZIER 企業景況感が 52 から 32 へ悪化したことから軟化する局面がみられたものの、その後格付け機関 Fitch がニュージーランドの格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」へ引き上げたことが（格付けはダブル A で据置き）その後の NZ ドル大幅上昇に繋がった。いずれも、対米ドル相場では米ドル安からくる下支え効果が大きかった面が強い。

ポンドは、英鉱工業生産が前月比-0.7%と予想外の大幅下落となったことから、対ドルで一時 1.7140 ドルから 1.7086 ドルへ大きく下落したが、全般的な米ドル安傾向もあってその後急反発し、発表前の水準を概ね回復、ポンドの底堅さを再確認する動きだった。英国では経済の牽引役が住宅やサービス業で、製造業・輸出ではないことから鉱工業生産の相対的重要性が低いことも重要だ。

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	+0.00	-0.01	-0.01	-0.05	-0.06	-0.01	-0.7	-0.4	-0.1	-1.2
	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	+0.1	+0.01	+0.00	-0.01	+0.02	-0.04	-0.06	-1.6	-0.7	-1.2	+0.07
	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	-0.04	-0.04	-0.01	-0.02	-0.08	-0.06	-1.2	-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	+0.3	+0.02	+0.02	-0.01	+0.04	-0.02	-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	+0.3	-0.00	-0.01	-0.01	+0.07	+0.01	-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	-0.0	+0.01	-0.01	-0.02	-0.00	-0.06	-0.05	-0.7	-0.1	-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：議事要旨ではインフレと出口政策に注目

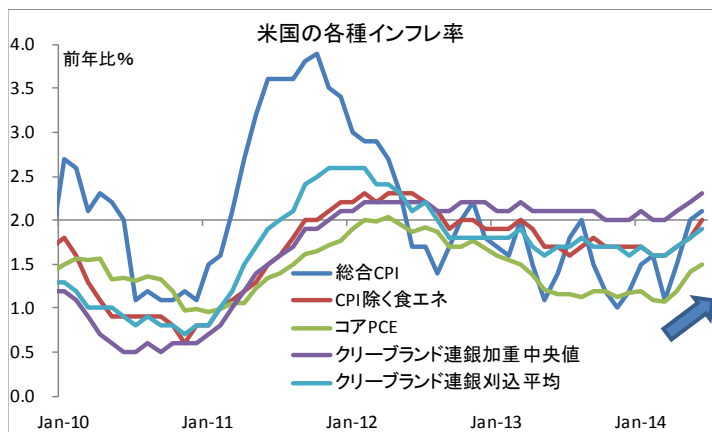
きょうの注目通貨：USD/JPY 戻り売り

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
中国 6 月 CPI 前年比	10 : 30	+2.5%	+2.4%	
Coeure・ECB 理事発言	15 : 10			
Praet・ECB 理事発言	16 : 00			チーフエコノミスト、ハト派
カナダ 6 月住宅着工件数	21 : 15	19.83 万件	19.0 万件	
米 FOMC 議事要旨 (6 月 17-18 日開催分)	3 : 00			
Draghi・ECB 総裁発言	3 : 30			
米中戦略経済対話				北京にて。9-11 日

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日も材料が少ない中で、ドル/円については FOMC 議事要旨の内容が注目される。ポイントは、①最近底入れ・持ち直し基調となっているインフレ率に関して（どのような）議論が展開されたかで、Yellen 議長が「ノイズ含み」と述べたのと同様に、他の大方のメンバーも慎重な見方をしていることが明らかになると、低金利継続期待に繋がりドル安要因となる一方、当社は Fed が注目しているコア PCE デフレーターのみならず CPI や統計的手法で算出された加重中央値や刈込平均などのインフレ指標があまりなく持ち直し基調を示しており（**下図を参照**）、ノイズと言い切るのは無理があるとみていることから、インフレ懸念を強めているメンバーが多いことが示される可能性が高く、どちらかというドル高リスクがあるとみている。

また、②年内に公表するとされた「出口戦略」見直しについて、具体化の進展が示され年末より早い段階で公表される見通しが強まると、利上げ開始の準備が整ったことを意味することから、年内利上げ開始観測が台頭しドル高圧力となるかもしれない。前回 4 月 29-30 日会合の議事要旨では FRB スタッフが利上げ開始に備えて各種の政策オプションを提示していたが、これらをどのように組み合わせるのかについてどこまで検証が進んでいるか、また保有国債やモーゲージ債の償還資金やクーポン収入の再投資政策についての具体化も注目される。とは言え、議事要旨発表後にもドルが大きく上昇しない場合、特にドル/円については上値の重さを再確認することになるだろう。



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