

PRAEVIDENTIA DAILY (7月10日)

昨日までの世界：議事要旨後にドル安

昨日は、FOMC 議事要旨に向けてドルが強含みとなっていたが、発表後は米長期債利回りの低下と共にドルが対主要通貨、新興国通貨共に概ね下落した。

FOMC 議事要旨については、足許高まりつつあるインフレについて、上振れリスクを指摘したのが数名いた一方、下振れリスクを指摘する向きも数名おり、タカ派的ではなかったとの捉え方に繋がったとみられる。出口政策に関する議論では、保有債券の再投資政策に関しては、利上げよりも後に開始されるべきとみている参加者が多かったことは、今後の金融政策正常化プロセスが速くないという認識に繋がったとみられる。その他、リバースレポ金利を超過準備に対する付利金利（IOER）より低く保つべきことが示されるなど、少しずつ具体化しているが、早期利上げには繋がらなかったようだ。量的緩和縮小終了時期について、10月FOMCでの縮小幅が100億ドルで終了は12月にずれ込むのか、あるいは150億ドルとして10月で終了するのかについて不透明だったが、景気回復が継続すれば10月150億ドル縮小してテーパリングを終了させることが示されたが、これは利上げ開始時期を早めるというよりは、不確実性からくるボラティリティを低下させることを狙ったとみられる。

ドル/円相場は、東京時間朝方に101.45円へ続落した後、FOMC 議事要旨発表に向けては米長期債利回りの反発と共に小反発し101円台後半となっていたが、発表後には一時101.54円へ反落、ドルの上値の重さを確認したかたちとなっている。NZドルも米ドル安を受けて対米ドル相場が一時0.8829ドルへ続伸し、年初来高値を更新した。ポンド/ドル相場も米ドル安を受けて反発し一時1.7161ドルへ上昇、7月4日の年初来高値（1.7180ドル）に迫っている。

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	-0.03	-0.03	+0.00	+0.00	-0.01	-0.01	+0.5	-0.1	-1.1	-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	+0.2	+0.03	+0.00	-0.03	+0.01	+0.01	-0.01	+0.3	+0.5	-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	+0.2	+0.06	+0.03	-0.03	+0.02	+0.01	-0.01	-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	+0.2	+0.00	-0.03	-0.03	-0.05	-0.05	-0.01	+0.5	-1.2	-0.7	
	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	+0.4	+0.03	+0.00	-0.03	-0.03	-0.04	-0.01	+0.5	-1.2	-0.7	
	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	-0.03	-0.03	+0.00	-0.00	-0.01	-0.00	+0.5	-1.1	-0.7	

(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：豪失業率の再上昇が確認されるか

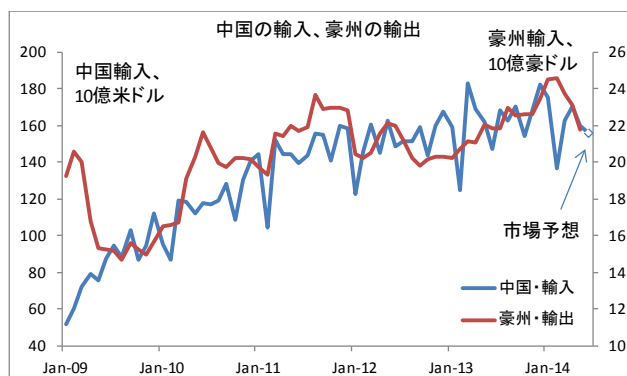
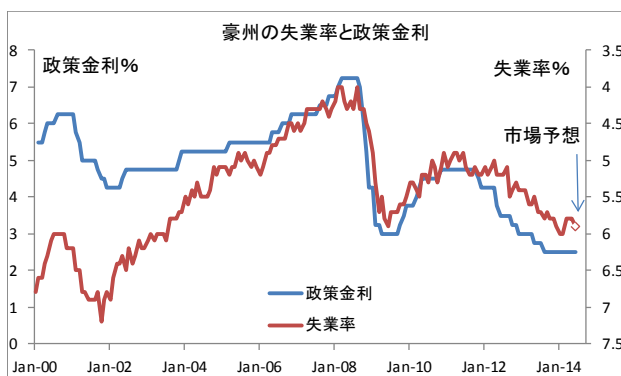
きょうの注目通貨：AUD/USD↓、USD/JPY↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
英 6 月 RICS 住宅価格サーベイ	8 : 01	57	55	
本邦 6 月国内企業物価・前年比	8 : 50	+4.4%	+4.5%	
本邦 5 月機械受注・前月比	8 : 50	-9.1%	+0.7%	
豪 6 月雇用者数	10 : 30	-0.48 万人	+1.2 万人	
同・失業率		5.8%	5.9%	
中国 6 月輸出・前年比		+7.0%	+10.4%	前月分は 11 : 27 分発表
同輸入		-1.6%	+6.0%	
英 BoE 金融政策決定	20 : 00	0.50%	0.50%	
南ア 5 月製造業生産・前月比	20 : 00	+3.5%	-0.8%	
米新規失業保険申請件数	21 : 30	31.5 万件	31.5 万件	
George カンザスシティ連銀総裁発言	2 : 15			タカ派、投票権なし
Fisher ダラス連銀総裁発言	5 : 30			ややタカ派、投票権あり
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

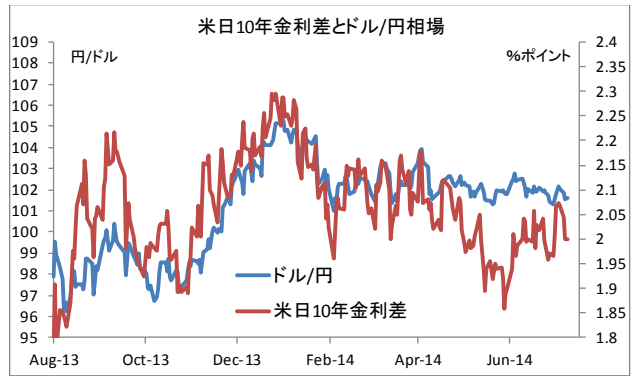
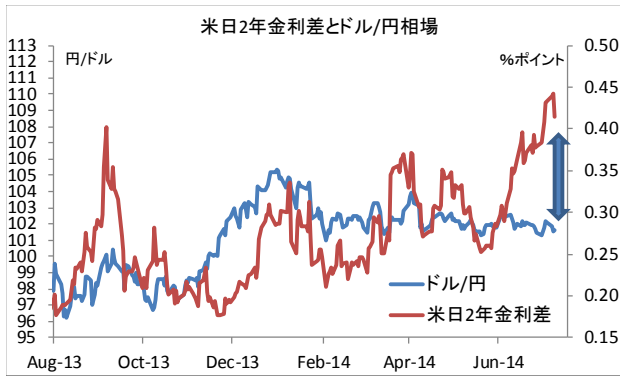
本日は豪ドル関連で豪雇用統計と中国輸出入統計が注目だ。豪雇用統計のうち、雇用者数は月次の振れが非常に大きく、発表後に大きく豪ドルが動くが、政策金利引上げのタイミングを見る上では、失業率が数か月間持続的に低下するかが重要だ（下図を参照）。もっとも、市場では年末に向けて現在の 5.8% から再び 6% へ上昇すると予想されており、今回も 5.9% への上昇が予想されていることから、確認されれば利上げ開始時期に関する期待の更なる後退に繋がり、豪ドル安要因だ。

中国貿易統計に関しては、以前は貿易黒字の拡大→米国からの人民元切り上げ圧力の高まり→アジア太平洋通貨のつれ高、といったチャネルが重要だったが、最近は中国の景気鈍化・輸入減少→中国への輸出依存度が高い国の貿易収支悪化・通貨下落、といったチャネルがより重要となっており、貿易収支よりも輸入統計の注目度が高い。中国の輸出入統計は、香港を経由した金利が高い中国への資金流入のための偽装取引の増加を受けて歪められているものの、輸入が予想比上振れすれば豪ドル買い、下振れすれば豪ドル売りとなる。但し市場予想通り程度でも、ここ数か月の軟調は変わらないため（下図を参照）、豪ドルにとって強い押し上げ材料とはならないだろう。



英国の利上げに向けた動きが注目される中、BoE 金融政策委員会が予定されているが、月初の会合結果発表では政策変更がない場合は声明文がなく、今回もそうなりとみられ市場の反応はないだろう。より重要なのは 7 月 23 日発表の議事要旨で、利上げ主張がいなければポンド売り、1 名でもいればポンド買いになるだろう（詳細は 7 月 5 日付当社週次レポート「GBP：タカ派の多寡」を参照）。

ドル/円は引き続き 2 月以降の 102 円を中心としたレンジ相場が続いているが、市場が米利上げ期待を反映して上昇してきた米 2 年債金利および米日 2 年金利差拡大には反応せず、いまだに低下する米 10 年債金利および米日 10 年金利差縮小が注目されている状況では、ドル/円はどちらかという下振れリスクが大きく、夏場にかけて 100 円割れを意識した展開となってくるだろう（下図を参照）。



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