

PRAEVIDENTIA DAILY (7月16日)

昨日までの世界：英ディスインフレーション確認で債券高

昨日は、Yellen・FRB 議長発言を受けてドルが上下したが、結果的にはドル高となり、NZ ドルやカナダドルの対米ドルでの下落が大きかった。Yellen 議長発言では、当初は労働市場には著しいスラックがみられていることから、高水準の金融緩和が引き続き適切、インフレ率は最近上がっているが、依然として 2%の目標を下回っている、といったハト派的な部分が注目され、ドルが米長期債利回り低下・米株高・ドル安となる局面も見られたが、その後は、労働市場の改善が予想より速いペースで続いた場合は現在想定しているよりも早期に、速いペースで利上げが行われる公算大、と述べた部分がタカ派的と捉えられ、ドルが大きく反発した。

この間、米経済指標は、NY 連銀製造業景況指数が 25.6 と前月および市場予想を上回り、小売売上高もコア（除く自動車・ガソリン・建材）で+0.6%と市場予想を上回るなど総じて良好な結果だったが、Yellen 議長の議会証言前だったため反応は限定的となった。

NZ ドルの下落が大きかったのは、米ドル高に加えて、世界乳製品取引のオークション価格が前回比-8.9%と大幅に下落したことも効いたようだ。他方、中国の人民元建て融資額、総資金調達額はいずれも市場予想を上回ったが、NZ ドルや豪ドルに対する押上げ材料とはならなかった。

ユーロも、米ドル高に加えて、ドイツ ZEW 期待指数が 27.1 と市場予想を下回り 7 か月連続の悪化となったこともユーロ安材料となった。

他方、対ドルで唯一上昇したのは債券で、英 CPI が総合で+1.9%、コアで+2.0%と前月および市場予想を大きく上回り、英国のディスインフレーション傾向の一服・反転が確認されたことから、早期利上げ期待が更に高まった。債券は対ドルで一時 1.7192 ドル、対ユーロでも一時 0.7911 ポンドと、いずれも年初来高値を更新した。

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	+0.1	+0.02	+0.02	+0.00	-0.00	+0.00	+0.00	-0.2	+0.6	-0.9	-0.9
	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	-0.4	-0.02	-0.00	+0.02	-0.01	-0.01	+0.00	-0.9	-0.2	-0.9	-0.04
	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	+0.3	+0.03	+0.05	+0.02	+0.04	+0.04	+0.00	-0.5	-0.2		
	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	-0.03	-0.02	+0.02	-0.01	-0.01	+0.00	-0.2	+0.2	-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	-0.4	-0.00	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.00	-0.2	+0.2	-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	+0.4	+0.02	+0.02	-0.00	+0.00	+0.00	-0.00	-0.2	-0.9	-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)。

きょうの高慢な偏見：カナダ中銀声明は CAD 安リスク

きょうの注目通貨：CAD↓、GBP↑

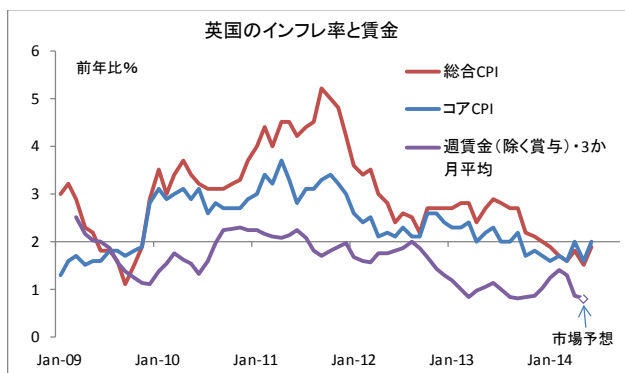
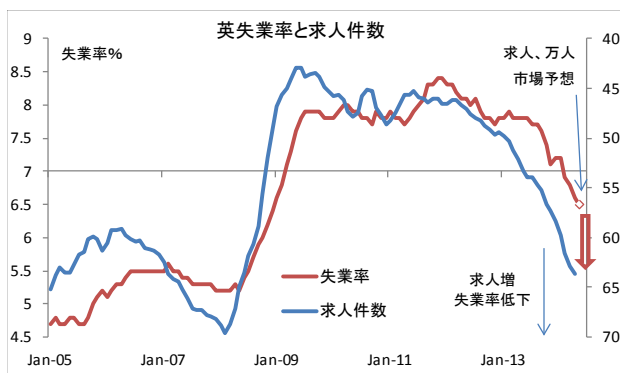
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ2QCPI 前年比	7:45	+1.5%	+1.8%	RBNZ 物価目標は 1-3%
George カンザシティ連銀総裁発言	8:30			タカ派、投票権なし
中国 6 月固定資産投資・年初来前年比	11:00	+17.2%	+17.2%	
中国 6 月小売売上高・前年比	11:00	+12.5%	+12.5%	
中国 6 月鉱工業生産・前年比	11:00	+8.8%	+9.0%	
中国 2Q GDP 前年比	11:00	+7.4%	+7.4%	
英 5 月失業率	17:30	6.6%	6.5%	
同週平均賃金・前年比		+0.9%	+0.8%	除く賞与
米 6 月総合 PPI 前年比	21:30	+2.0%	+1.8%	
同コア PPI 前年比		+1.4%	+1.7%	
カナダ中銀金融政策決定	23:00			
Yellen・FRB 議長議会証言	23:00			二回目。下院金融サービス委
米 7 月 NAHB 住宅市場指数	23:00	49	50	
Fisher ダラス連銀総裁発言	1:00			タカ派、投票権あり
米地区連銀報告	3:00			

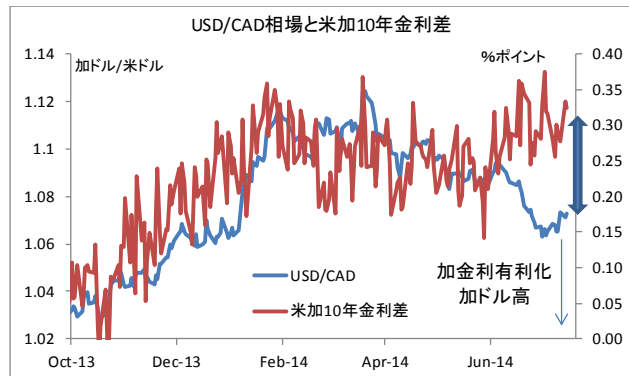
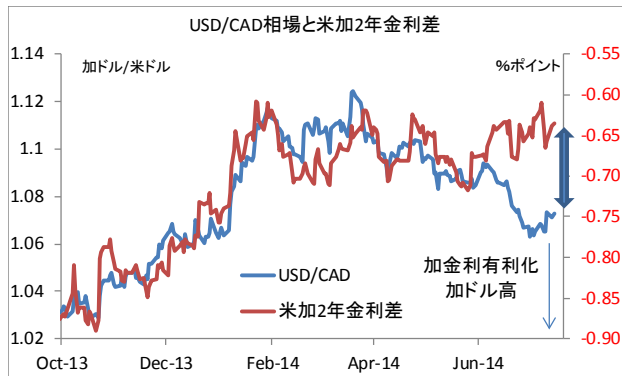
(出所) プレビデント・ストラテジー作成

本日はカナダ中銀金融政策決定と英失業率が最大の注目だ。

英失業率の低下はこれまでの債券高の主因の一つで、来年にかけて 6.0%へ低下が予想されている中、今回も 6.5%への低下見通しで、債券下支え要因だ(下図を参照)。昨日の CPI 上振れを受けて債券は大きく上昇したため、予想通りだと一旦利食いが入るかもしれないが、長い目で見て続伸余地があるため、下落は押し目買いのチャンスだ。リスクは Carney 総裁も指摘している賃金上昇率の鈍さで、今回 5 月分(振れが小さい除く賞与分)も前年比+0.8%への鈍化が予想され、下振れの場合には債券利食いが大きくなるかもしれない。但し、昨日上振れした CPI は 6 月分で、賃金は遅延する傾向があることから、年後半にかけては失業率低下、一般インフレ率の上昇と共に上昇に向かう可能性が高く、早期利上げシナリオを崩すものにはならないだろう。

カナダドルは 6 月 20 日発表のカナダ CPI が総合+2.3%、コア+1.7%と市場予想を大きく上回って以降、カナダ中銀のハト派度後退期待が高まり、1.08 ドル台だった米ドル/加ドル相場は 7 月 3 日に一時 1.0621 ドルへ+1.5% 上昇した。今回のカナダ中銀声明文では、前回 6 月 4 日時点で残っていた「インフレ見通しの下振れリスクは従来同様に重要」という表現が削除されるか和らげられる可能性が高まっているが、それはこれまでのカナダドル上昇で既に織り込まれている。むしろ、GDP 成長率や企業景況感が市場予想を下回っている中で、カナダ中銀はこれ以上のカナダドル高を望んでいないはずだ。特に、米ドル/加ドル相場は対米金利差との連動性が非常に高いことから、カナダ中銀が米国よりも早期の利上げ期待を高めるようなタカ派化を意識的に行うとは考え難い。むしろカナダドルは現在、米加金利差と不整合な状態で上昇しており行き過ぎ感がある(下図を参照)。このため、声明文は市場予想ほどタカ派的な内容とはならず、カナダドルは声明文発表後に大きく下落する可能性が高いだろう(詳細は 6 月 21 日付週次レポート「Loony Loonie - 狂ったカナダドル?」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おります。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