

PRAEVIDENTIA DAILY (7月17日)

昨日までの世界：カナダ中銀は予想ほどタカ派化しなかったが、カナダドル安は限定的に

昨日は、前日の世界乳製品価格の大幅下落に加えて、NZ2QCPI が前年比+1.6%と市場予想を下回ったことから、NZ ドルの下落が大きかった。中国主要経済指標では、GDP 成長率が前年比+7.5%と市場予想を若干上回ったが、NZ ドルや豪ドルの反応はほとんど見られなかった。ユーロは前日のドイツ ZEW 期待指数の7カ月連続悪化の余韻からか、続落した。

ポンドも、ユーロなど欧州通貨につれて軟調だったほか、英失業率は予想通り 6.5%へ続落したものの、Carney 総裁が6月24日に「賃金の伸びが想定より弱い」と述べていたことから注目度が高まっていた賃金（除く賞与）が前年比+0.7%と市場予想を下回ったことから、発表後に軟化した。もっとも、NY 時間引けにかけては前日終値近辺へ持ち直して引けている（対ドル）。失業率の持続的低下は年内利上げ開始シナリオの支持要因であるほか、英国では住宅価格は二桁の伸び、インフレ率も昨日発表の通り底打ちし始めており、賃金もいずれ上昇に向かう可能性が高い。むしろ賃金が明確な上昇基調となってから利上げを開始するようでは、手遅れになるリスクすらある。

カナダドルは、カナダ中銀の声明文が、6月20日発表のCPI上振れ以降市場が想定していた程にはタカ派的な内容とはならず、発表後に一時下落した。声明文では、インフレ上振れを受けて、前回あった「インフレ見通しの下振れリスクは従来同様に重要」という文言が削除され、この意味ではハト派度が後退した。但しこれは100%織り込み済みで、より重要なのは、最近のインフレ上昇について前回同様に「エネルギー価格上昇や通貨安などの一時的要因」によるとしただけでなく、「国内経済ファンダメンタルズの変化によるものではない」という表現を追加し、インフレ上昇を懸念していないことを強調した。更に景気見通しにつき、世界景気見通しの下方修正を受けて、4月時点と比べて若干弱い、としており、全体としてカナダ中銀は若干ハト派化したと言える。加えて、カナダ中銀は今後の政策金利の方向性や変更のタイミングについて「中立」と宣言し、目先の利上げバイアスがないことを明確化した。NY 時間引けにかけてはカナダドルは反発しているが、米株高などが影響しているとみられる。

ドル/円は、米株価の上昇につれて強含む局面もみられたが、NY 時間引けにかけては米長期債利回りが反落したこともあって上値が抑制され、結果として 101.70 円を挟んだ横ばい圏内の動きとなった。米経済指標はまちなまりで、CPI と連動性が高いコア PPI が前年比+1.8%、NAHB 住宅市場指数も 53 と市場予想を上回った一方、鉱工業生産は前月比+0.2%と市場予想を若干下回った。米地区連銀報告では、景気拡大が「緩やか (moderate)」とする地区連銀が前回の7から5に減り、残りの「緩慢 (modest)」とする地区連銀が増え、やや景気認識が後退した印象だが、市場の反応はなかったようだ。

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2年金利差	米2年金利	日2年金利	米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	-0.0	+0.01	+0.01	+0.00	-0.02	-0.02	+0.00	+0.4	-0.1	+1.2	+0.3
	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	-0.3	-0.01	-0.00	+0.01	+0.01	-0.01	-0.02	+1.6	+0.4	+0.3	-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	-0.01	+0.01	+0.03	+0.01	-0.02	+1.1	+0.4		
	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	-0.0	-0.02	-0.01	+0.01	+0.01	-0.01	-0.02	+0.4	-0.1	+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	-0.6	-0.09	-0.08	+0.01	-0.04	-0.06	-0.02	+0.4	-0.1	+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	-0.2	+0.02	+0.01	-0.01	-0.00	-0.02	-0.02	+0.4	+1.2	+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：南ア準銀の利上げ幅に注目

きょうの注目通貨：USD/JPY ↑、ZAR ↑

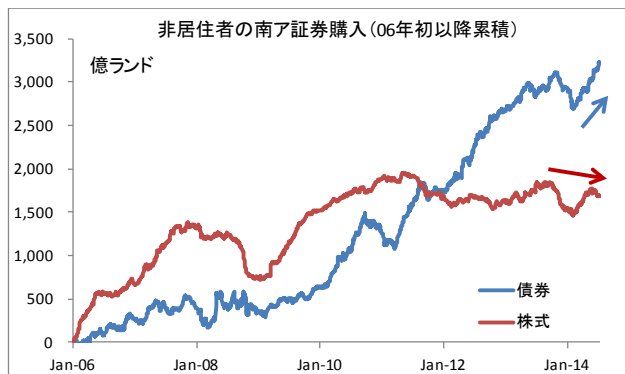
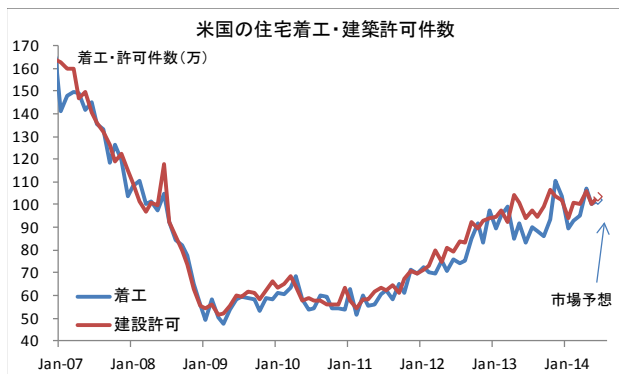
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
Cunliffe・BoE 副総裁発言	16:45			ハト派、金融システム担当
ユーロ圏 6 月 HICP 改定値・前年比	18:00	+0.5%	+0.5%	
トルコ中銀金融政策決定・レポ金利	20:00	8.75%	8.25%	
米新規失業保険申請件数	21:30	30.4 万件	31.0 万件	
米 6 月住宅着工件数	21:30	100.1 万件	102.0 万件	
米 6 月建設許可件数	21:30	100.5 万件	103.5 万件	
南ア SARB 金融政策決定		5.50%	5.63%	前回発表は 22:19
米フィラデルフィア連銀サーベイ	23:00	17.8	16.0	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

ドル/円相場については引き続き米株価と米経済指標が注目だ。米株価は歴史的な高値圏にあるが、米決算発表がこれまでのところ悪くないことから、株高・米長期金利のじり高を通じて、ドル/円も 101 円台ながら強含み傾向が続くとみられる。経済指標では、最近の米経済の弱点である住宅関連指標（住宅着工・建設許可）が注目で、特に天候の影響を比較的受けにくい建設許可件数が前月から増加を確保できれば、緩やかなドル下支え要因となるだろう（下図を参照）。

ユーロについては、ユーロ圏 HICP 改定値が速報値の前年比+0.5%から下方修正されるようだと、ドイツ ZEW 期待指数の 7 カ月連続悪化を受けた下落基調が続くとみられる。但し、6 月 30 日の速報値発表後のユーロ圏の主要国の HICP 発表をみると、10 日発表のオランダ分は前月の+0.1%から+0.3%へ上昇した一方、フランス分は+0.8%から+0.6%へ低下するなどまちまちで、ユーロ圏全体の改定値がどちらにできるかは不明な状況だ。

南ア準銀（SARB）については、据え置き派が多数派のようだが、25bps 利上げ派、50bps 利上げ派も相当数いる模様で、結果次第でランド相場が動きそうだ。インフレ抑制の観点から言えば、実勢インフレがインフレ目標上限の 6% を大きく超えている中で、大幅な利上げを行う方が SARB の信認を高めランド高となりそうだが、足許では、鉱山労働者のストが終了したばかりなのに、今度は金属業界の労組のストが続いており、多くの自動車工場などで生産が停止している中、大幅利上げは南ア経済の更なる下押し要因となり、南アへの資本流入を阻害する面もある。このため、(50bps ではなく) 25bps の小幅利上げが現状ではバランスの取れた対応と解釈され、最もランド高に繋がり易いかもしれない。非居住者の南ア証券投資動向をみると、これだけ景気が悪くとも債券市場を中心に資金が流入しており（下図を参照）、大幅利上げをしなくとも債券投資はある程度継続が期待できる一方、景気への配慮もみせ小幅利上げに留めた方が、株式投資の大幅流出を招きにくいだろう。



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