

PRAEVIDENTIA DAILY (7月25日)

昨日までの世界：ドルが強含み

昨日は、欧米時間に米長期債利回りの上昇と共にドルが対主要通貨で強含みとなったのが特徴的だった。こうした中、ドル/円相場は一時 101.86 円と 102 円丁度手前まで強含みとなった。米経済指標はまちまちで、新築住宅販売は 40.6 万件と前月および市場予想を下回ったが、新規失業保険申請件数が 28.4 万件と 2006 年 2 月以来の低水準となったことが材料視された。

この間、中国 HSBC 製造業 PMI は 52.0 と前月および市場予想を上回ったが、豪ドルや NZ ドルの反応は限定的で、特に NZ ドルは早朝の RBNZ の 4 回連続利上げ決定の後、今後は景気・インフレ見極めのため当面据え置く姿勢が示されたほか、NZ ドル高について持続不可能・正当化できず今後大幅下落する可能性がある、とされ、NZ ドル高牽制を強めたことから、大幅に下落した。豪ドルも NZ ドルにつれ安となった面もある。

ユーロは、ユーロ圏 PMI (コンポジットは 54.0) が予想外に改善したことから一旦上昇する局面がみられたが、ドル高傾向もあってユーロ/ドル相場は結局反落し、前日比では横ばい圏内に留まった。ポンド/ドルも軟調が継続、特に米新規失業保険申請件数発表後のドル高もあって、1.70 ドル割れへ調整が進んだ。

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	+0.02	+0.02	+0.00	+0.04	+0.03	-0.01	+0.0	-0.3	-1.1	-0.8
	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	+0.0	-0.02	+0.01	+0.02	-0.00	+0.03	+0.03	+0.9	+0.0	-0.8	-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	+0.01	+0.03	+0.02	+0.02	+0.05	+0.03	+0.3	+0.0		
	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	-0.4	-0.01	+0.01	+0.02	-0.02	+0.01	+0.03	+0.0	+1.3	-0.2	
	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	-1.4	-0.06	-0.04	+0.02	-0.06	-0.03	+0.03	+0.0	+1.3	-0.2	
	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	+0.1	+0.01	+0.02	+0.01	+0.01	+0.03	+0.03	+0.0	-1.1	-0.2	

(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：GDP と GBP

きょうの注目通貨：GBP 押し目買い

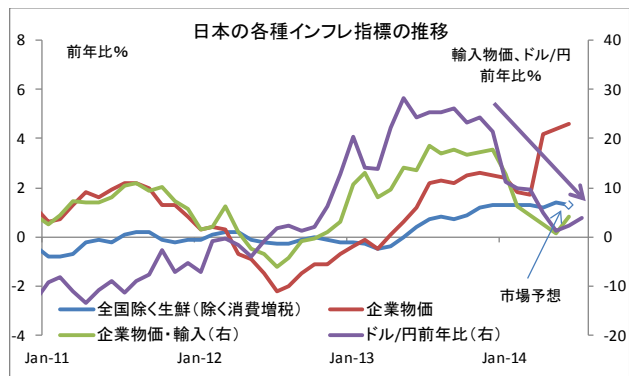
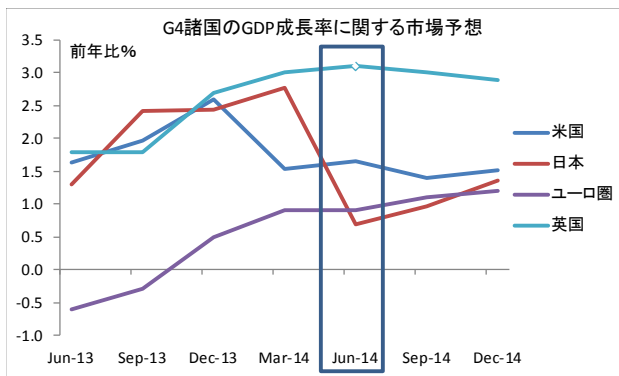
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦 6 月コア CPI 前年比 (除く生鮮)	8 : 30	+3.4%	+3.3%	消費増税分は+2.0%ポイント程度
ドイツ 7 月 Ifo 景況感指数	17 : 00	109.7	109.4	
英 2QGDP 前期比	17 : 30	+0.8%	+0.8%	
同・前年比		+3.0%	+3.1%	
米 6 月耐久財受注・前月比	21 : 30	-0.9%	+0.5%	
同・除く輸送用機器		0.0%	+0.5%	
同・コア資本財出荷		+0.5%	+1.3%	GDP 算出に使用
同・コア資本財受注		+0.7%	+0.5%	設備投資の先行指標

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は英 GDP と本邦 CPI が注目材料だ。英 2QGDP は前期比+0.8%、前年比+3.1%と G4 諸国では他の追随を許さない高成長が継続する見通しとなっている (下図を参照)。上振れれば年内利上げ開始期待が高まりポンド買戻しに繋がるが、昨日は IMF が 2014 年の英経済成長率を 4 月時点の+2.9%から+3.2%へ上方修正したこ

とや、英国立経済社会研究所（NIESR）が7月8日に発表した2Q GDP推計値も前期比+0.9%、前年比+3.2%となっていたことから、既に高成長が織り込まれている可能性が高い。むしろ、これまで造成されたポンドロングポジションの利食いが優勢となっていることから、下振れの場合のポンドの調整幅の方が大きくなりそうだ。とは言え、多少成長率が低下したとしても日米欧対比での高成長自体は変わらず、今後の経済統計（特に失業率、CPI）次第で年内利上げ開始の可能性は依然として残っているため、ポンドはあくまで押し目買いスタンスを維持したい（特に対ユーロ、次いで対ドル）。

本邦6月CPI前年比については、前月の+3.4%から+3.3%へ、消費増税の影響を除くと+1.4%から+1.3%へ鈍化する見込みとなっている。これまでのCPI上昇の牽引役だった円安が一服し、前年比でみたドル高円安率が縮小してきている中、CPIは原油高を受けた輸入物価上昇により何とか押上げられているかたちで、アベノミクス・異次元緩和の成否は地政学リスク（イラク、イスラエル情勢）頼みとすら言える状況だ（下図を参照）。とは言え、CPI鈍化は来年度の2%目標達成を危うくするため日銀の追加緩和期待を高め円安要因となる。他方、米国のインフレ率は足許若干一服感があるものの底入れしていることから、こちらはFedの利上げ開始時期前倒し期待を通じ緩やかなドル下支え要因となっている。日米CPI統計は通常±0.1%ポイント程度の振れであるためドル/円の大きな動きには繋がりにくいですが、どちらかというドル/円下支え要因となりそうだ。



来週の注目通貨：ZAR/JPY ↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<28日>				
<29日>				
<30日>				
ドイツ7月CPI前年比	21:00	+1.0%	+0.8%	16:00にザクセン州分発表
米7月ADP民間雇用統計	21:15	+28.1万人	+22.5万人	
米2Q GDP速報値・前期比年率	21:30	-2.9%	+2.9%	
米FOMC金融政策決定・月間購入額	27:00	350億\$	250億\$	
<31日>				
ユーロ圏7月HICP前年比	18:00	+0.5%	+0.5%	消費者物価
<8月1日>				
米7月非農業部門雇用者数	21:30	+28.8万人	+22.5万人	
同・失業率		6.1%	6.1%	
同・平均時給・前年比		+2.0%	+2.2%	
米7月ISM製造業景況指数	23:00	55.3	56.0	

（出所）プレビデンティア・ストラテジー作成

来週は米雇用統計、2Q GDP および FOMC と米国の重要材料が目白押しだが、ドルに明確な方向性を与えることになるかは不明だ。雇用統計は前月の+28万人台から22万人台へ鈍化する見通しの一方で、2Q GDP は前期の大幅マイナスから+3%近いプラスに反発する見込みだが、前年比では+1.6%程度と英国に大きく見劣りする（上の図を参照）。引き続き101円台の推移が続く見込みで、両方とも市場予想を上回れば102円台乗せとなる一方、両方とも下振れるようだ。年初来安値（2月の100.76円）を目指す展開となりそうだ。FOMCも引き続き自動操縦（100億ドルの資産購入縮小継続）が予想されており、記者会見も予定されていないため、出口政策に関する議論の結論はまだ公表されない可能性が高い。こうした中、米雇用統計を巡っては、上振れでも下振れでも上昇する傾向があるランド/円のロングを選好する。

その他、ユーロ圏 HICP（消費者物価）も発表されるが、目先は ECB の追加緩和の機運が高まっていないことから、HICP を始めとする経済指標が多少上下に振れても金融政策に対する期待は大きく変化しないだろう。

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