

PRAEVIDENTIA DAILY (7月31日)

昨日までの世界：ドイツとアルゼンチンよりもアメリカ…

昨日は、米2QGDPの予想比大幅上振れを受けてドルが対主要通貨で大きく上昇した後、FOMC声明文発表を受けてドルが小反落し、市場予想を下回るADP民間雇用統計はほぼ無視されたのが特徴的だった。米2QGDPは前期比年率で+4.0%（市場予想+3.0%）となっただけでなく、前期分も-2.9%から-2.1%へ大きく上昇修正されたことから、冬場の悪天候による成長鈍化が一時的で限定的だったことを再確認するものとなり、米中長期債利回りが大きく上昇した。こうした中、主要通貨の中ではドル/円の上昇が最も大きく、102円台前半からFOMC前までに一時103円乗せへ上昇した。他方、トルコリラ、ブラジルリアル、南アランドなど新興国通貨は、ドル高を受けて下落したほか、予想を上回るGDP成長率がFedの早期利上げに繋がるとの懸念を受けた米株価の軟調も、リスクオフ的な新興国通貨売りに繋がった面もある。

予想通り100億ドルの資産購入縮小を決めたFOMCの声明文では、最近の雇用やインフレの改善に言及したものの、「労働資源の著しい未活用」が残っているとされた上で、先行きの金融政策スタンスについては従来通り、慎重な利上げ姿勢が示されるに留まったことから、GDP上振れを受けて大きく上昇していたドルの利食い売りが入り、ドルは反落した。中では、過去数日間の下落が大きかったユーロ/ドルやNZドル/米ドルの反発（ドル反落）が大きく、ユーロ/ドルはほぼ米2QGDP発表前の水準を回復している。この間、米債券市場では、10年債利回りの反落はごく一時的に留まった一方、2年債利回りは4bps程度上昇した後2bps程度反落、タカ派化しなかった声明文を受けて株価は反発した。

但し、米GDPより少し前に発表されたADP民間雇用統計は+21.8万人と、前月の+28.8万人、市場予想の+23.0万人を若干下振れし、連動性が高い金曜発表の米雇用統計も前月ほどの大きな雇用増にならず、市場予想を下回るリスクが高まったが、GDPのインパクトが大きかったことからほぼ無視されている状況だ。またGDPについても、前期比年率+4.0%のうち+1.7%ポイントは在庫投資によるもので、2Qの高成長は悪天候の影響でマイナス化した1Qからの反発時の「瞬間風速」に過ぎず必ずしも持続的ではない可能性が示唆されている。前年比でみると+2.2%に留まっており、同時期の英国の+3.1%に大きく見劣りする。

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	+0.7	+0.01	+0.02	+0.00	+0.09	+0.10	+0.01	+0.0	+0.2	-0.7	-1.1
	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	+0.01	+0.02	-0.05	+0.05	+0.10	-0.6	+0.0	-1.1	+0.01
	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	+0.00	+0.02	+0.02	-0.05	+0.05	+0.10	-0.5	+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	-0.6	-0.04	-0.03	+0.02	-0.14	-0.05	+0.10	+0.0	-0.1	-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	-0.2	+0.00	+0.02	+0.02	-0.12	-0.02	+0.10	+0.0	-0.1	-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	+0.5	-0.01	+0.02	+0.03	+0.02	+0.10	+0.07	+0.0	-0.7	-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：ユーロ圏インフレ率の下振れリスク

きょうの注目通貨：EUR↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪 2Q 輸入物価・前期比	10 : 30	+3.2%	-1.5%	
同輸出物価		+3.6%	-4.0%	
豪 6 月住宅建設許可件数・前月比	10 : 30	+9.9%	0.0%	
豪 6 月民間部門信用・前月比	10 : 30	+0.4%	+0.4%	
アルゼンチン国債利払い期限	13 : 00			
英 7 月ネーションワイド住宅価格・前年比	15 : 00	+11.8%	+11.3%	
ドイツ 6 月小売売上高・前月比	15 : 00	-0.6%	+1.0%	
ドイツ 7 月失業者数	16 : 55	+9000 人	-5000 人	
ユーロ圏 7 月 HICP 速報・前年比	18 : 00	+0.5%	+0.5%	消費者物価
イタリア 7 月 HICP 前年比	18 : 00	+0.2%	+0.2%	
カナダ 5 月 GDP・前月比	21 : 30	+0.1%	+0.4%	
米新規失業保険申請件数	21 : 30	28.4 万件	30.0 万件	
米 7 月シカゴ製造業 PMI	22 : 45	62.6	63.0	

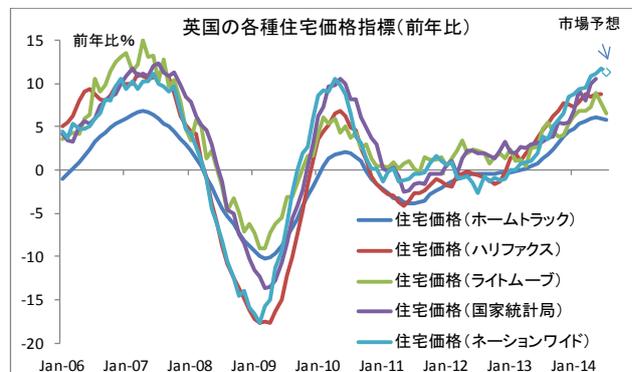
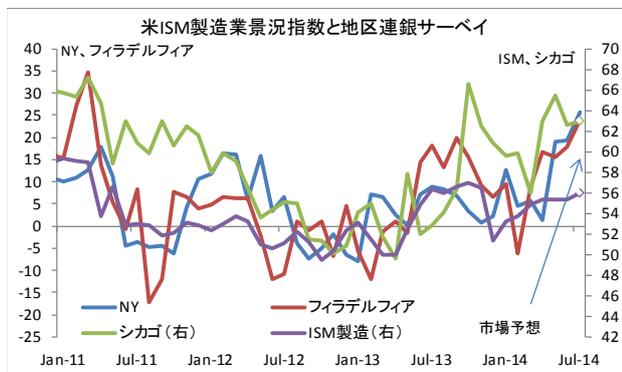
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は昨日大きく上昇したドルの行方が注目される。GDP 高成長が在庫主導だった点や ADP 民間雇用の下振れを考慮すると、どちらかというと特に FOMC 後のドル反落が小さかったドル/円の反落リスクが残る。とは言え、本日発表の新規失業保険申請件数とシカゴ PMI は共に、どちらかというドル下支えとなりそうなので、明日に雇用統計を控えていることもあり、今日のところは大きくは動きにくいだろう。

米新規失業保険申請件数については前週分が 2006 年以來の低水準となりドル高に繋がり、今回は若干の反発が予想されているが、前週と同程度の水準となる場合にはやはり米労働市場の改善ペースの速さが意識されドル買いに繋がるだろう。シカゴ PMI も NY 連銀、フィラデルフィア連銀分に続いて改善予想となっていることから、金曜発表の ISM 製造業景況指数の改善期待（現在の予想は 56.0、前月は 55.3）に繋がりドル高材料だ（下図を参照）。

ユーロに関してはユーロ圏 HICP 速報値が注目される。昨日発表のドイツ分は予想通りだが前年比+1.0%から+0.8%へ低下、スペイン分は前年比-0.3%と前月（0.0%）および市場予想（-0.1%）を大きく下回っているにも拘らず、ユーロ圏分予想は前年比+0.5%と前月と同じ伸びの予想が下方修正されていない。このため、下振れリスクがあり、発表後にユーロ再下落圧力となりそうだ。

英国ではネーションワイド住宅価格指数が注目だ。これまで高い伸びを続けてきた英住宅価格だが、最近幾つかの指標で伸び率の低下がみられてきており、今回も+11.8%から+11.3%への鈍化が予想されており（下図を参照）、足許調整色が強いポンドの続落要因だ。とは言え、二桁の高い伸びが続いていることに変わりはなく、英景気も回復が続いており早期利上げシナリオは殆ど崩れていない。足許はポジション調整に過ぎず、予想外の英景気減速を示すような材料が続かない限り、ポンドは押し目買いスタンスに妙味があるとみている。



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