

PRAEVIDENTIA DAILY (8月22日)

昨日までの世界：ジャクソンホールを控えドル高が一服

昨日は今週上昇を続けていたドルが上昇一服・反落したのが特徴的だった。今週一週間を振り返ると、週初から18日の米NAHB住宅市場指数や19日の米住宅着工・建設許可件数が市場予想を上振れ、19日の米コアCPIも前年比+1.9%と市場予想通りで下振れず、更に20日のFOMC議事要旨では労働市場が更に改善した場合のFF金利引上げ開始時期の前倒しの可能性が議論されたことに市場が注目したこともあって、米中長期債利回りの上昇と共にドル/円は20日に103円に乗せた後、昨日はFOMC後のドル高基調が続く中でアジア時間に一時103.96円と4月4日の高値である104.13円に迫るドル高円安水準へ上昇した。もっとも、昨日も、新規失業保険申請件数(29.8万人)、フィラデルフィア連銀製造業サーベイ(28.0)、中古住宅販売件数(515万件)および景気先行指数(+0.9%)と米経済指標は軒並み市場予想を上回ったが、米長期債利回りおよびドルは続伸せずむしろ反落しており、本日のYellen議長発言を控えドル買いの利食いが先行したようだ。

FOMC議事要旨発表直後の市場の反応については、米国債市場では2年債(+3bps)および10年債(+2bps)利回りが上昇したが急上昇ではなく、かつ米株価の反落は小幅ですぐに反発するなど、米債券・株式市場では為替市場ほどには早期利上げが強く意識されていないようだ。また利上げ開始時期についても、今後の雇用統計等の結果次第では来年半ばという予想から若干早まるかもしれないが、年内へ前倒しされるまでには程遠く、ポンドの例を見ても分かるように利上げ開始をテーマに半年もドルが上昇し続けるのは難しいだろう。議事要旨に対する市場、特にドルの反応に対して今後Yellen議長はじめDudley・NY連銀総裁などハト派が違和感を唱えるリスクも残っており、当社としてはまだ本格的なドル高見通しに転換するには消極的だ。とは言え、100円割れのリスクは相当低くなり、2月の安値(100.76円)が今年の安値となった可能性がかなり高まった。

ポンドは乱高下している。「信用のおけない男友達(unreliable boyfriend)」との異名を取るCarney・BoE総裁が本領を発揮し、週末のSunday Times紙のインタビューで「実質賃金上昇が持続するという自信を持つ必要があるが、そうした事実を待つ必要はない」と発言、13日発表のインフレ報告から一転してタカ派化したことから上昇して始まったが、19日発表の英総合CPIが前年比+1.6%と市場予想の+1.8%、前月の+1.9%を大きく下回ったため反落した。もっとも、その後は20日発表のBoE議事要旨で2名の利上げ票(タカ派で知られるWeale、McCaffertyの両委員。同じくタカ派のMiles委員は利上げを主張せず)があったため再度反発した。この結果、ユーロ/ポンドは0.80ポンド丁度を挟んだ横ばいに留まった一方、ポンド/ドルは上述のドル高要因もあって、BoE議事要旨後のポンド高は限定的で、昨日は一時1.6564ドルへ下落、今年4月4日以来の安値へ続落基調となった。ポンド/円は週初の171円丁度近辺から172円台へじり高となっており、対ドルでの円安が相対的に強く効いたかたちとなっている。ポンド/ドルは英国要因よりも米国要因の影響の方が相対的に大きくなってきていることから投資妙味は低下してきており、ポンド要因、特に早期利上げ期待を背景に買い方向でトレードするには、ECBの金融緩和措置が継続しユーロ安圧力がかかっているユーロ/ポンドの方がいいだろう。

豪ドル/米ドルは中国8月HSBC製造業PMIが50.3と前月および市場予想を下回ったことから一時下落したが、その後は米ドル反落圧力の方が大きかったことから反発、ユーロ/ドルもユーロ圏総合PMI速報値が52.8と予想以上に悪化したが下落は限定的で、米ドル反落圧力を受けてむしろ上昇した。

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	+0.1	-0.01	-0.00	+0.00	-0.03	-0.02	+0.01	+0.3	+0.9	+0.5	+0.4
	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	西伊の対独株価
ユーロ/ドル	+0.2	+0.01	+0.00	-0.00	+0.02	+0.00	-0.02	+1.1	+0.3	+0.4	-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	-0.1	-0.02	-0.03	-0.00	-0.00	-0.02	-0.02	+0.3	+0.3		
	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	+0.04	+0.03	-0.00	+0.07	+0.05	-0.02	+0.3	-0.4	+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	+0.4	+0.00	+0.00	-0.00	+0.07	+0.05	-0.02	+0.3	-0.4	+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	-0.3	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.02	-0.02	+0.3	+0.5	+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：ハトはタカに生まれ変わるか？

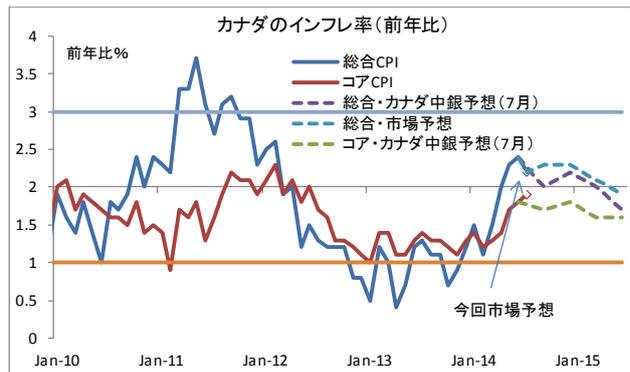
きょうの注目通貨：USD↓、USD/CAD↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
カナダ7月総合CPI・前年比	21:30	+2.4%	+2.2%	
同コアCPI・前年比		+1.8%	+1.9%	
カナダ6月小売売上高・除く自動車・前月比	21:30	+0.1%	+0.3%	
Yellen・FOMC議長発言	23:00			Jackson Holeにて
Draghi・ECB総裁発言	3:30			Jackson Holeにて
<23日>				
Broadbent・BoE副総裁発言	25:25			中立、金融政策担当
カンザスシティ連銀シンポジウム (21-23日)				Jackson Holeにて

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は Jackson Hole シンポジウムにおける **Yellen・FRB議長発言**が注目される。FOMC 議事要旨を受けて為替市場では今後の雇用統計の更なる改善がFF金利引上げ開始時期の早期化に繋がるとの期待が強まり、ドル高基調となっているが、当社はこうした市場の反応に対して Yellen 議長が違和感を唱える、あるいは労働市場の今後の改善ペースについて慎重な見方を示す可能性が高いとみており、どちらかというドルが反落するリスクが高いとみている。他方、可能性は低いとみているが、Yellen 議長が労働市場に関して強気見通しを示したり、議事要旨後のドル高に対して違和感を示さない場合には、104円乗せもあり得る地合いではある。なお、現在ドル/円相場は、量的緩和や米経済の先行き見通しを反映し易い10年金利差とも、米利上げ期待を反映し易い2年金利差とも連動性はあまり高くなく、その中間である5年金利差との連動性が比較的強い状況となっている(下図を参照)。

もう一つの注目材料は**カナダCPI**だ。今回、総合CPIは鈍化見通しだがコアが続伸予想となっていることから、上述の米ドル反落リスクと相俟って、最近の堅調が続いていた米ドル/カナダドル相場が反落するリスクがある。とは言え、カナダ景気の鈍さやカナダ中銀のカナダドル高懸念、および今後のカナダインフレ率の低下見通し(下図を参照)を踏まえると、カナダ中銀がFedよりも先に利上げに動く可能性は非常に低いことから、カナダドルが再び上昇基調に戻る可能性は低く、カナダドル高は一時的に留まりそうだ。なお、同時に小売売上高も発表予定だが、注目度はCPIの方が高い。



来週の注目通貨：EUR↓、USD↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<25日>				
ドイツ8月Ifo景況感指数	17:00	108.0	107.0	
米7月新築住宅販売件数	23:00	40.6万件	42.5万件	
<26日>				
南ア2QGDP前年比	18:30	+1.6%	+1.3%	
米7月耐久財受注・除く輸送用機器	21:30	+1.9%	+0.5%	
米6月S&Pケースシラー住宅価格・前年比	22:00	+9.3%	+8.0%	
<27日>				
トルコ中銀金融政策決定・レポレート	20:00	8.25%	7.88%	
<28日>				
ドイツ8月総合HICP前年比	21:00	+0.8%	+0.8%	16:00にザクセン州分発表
米2QGDP改定値・前期比年率	21:30	+4.0%	+3.9%	1Qは-2.1%
<29日>				
本邦7月全国コアCPI前年比	8:30	+3.3%	+3.3%	
ユーロ圏8月総合HICP速報値・前年比	18:00	+0.4%	+0.3%	
米7月コアPCEデフレーター・前年比	21:30	+1.5%		
カナダ2QGDP前期比年率	21:30	+1.2%		

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

来週はユーロに注目したい。既に発表されている8月分のドイツZEW期待指数や昨日発表のユーロ圏PMIが悪化基調となっている中で、ドイツIfo景況感指数も悪化の可能性が高いほか、ユーロ圏HICPも前年比+0.3%とゼロ%に向けて更なる低下が予想されており、今後実施されるTLTRO（テルトロ）に加えて、量的緩和の必要性がじわじわと醸成され、ユーロが下落に向かう可能性が高いとみられる。

今週の主役だったドルは一旦脇役となりそうだ。米国では二線級の経済指標発表が多いが、このところ住宅市場関連はNAHB住宅市場指数や住宅着工・建設許可件数など総じて持ち直しを示すものが多く、来週の新築住宅販売もこれらに続きそうだが、住宅価格については前年比伸び率のピークアウト感が鮮明でS&Pケースシラー住宅価格も鈍化が予想されている。また7月30日発表の速報値が予想を大きく上回りにわかにドルブル派を復活させた2QGDPも、二次推計では若干の下方修正が予想されている。今晚のYellen議長発言次第という面もあるが、ドル高は一旦小休止となりそうだ。

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