

PRAEVIDENTIA DAILY (8月25日)

昨日までの世界：ハトは想定範囲内のハト

先週金曜は、Yellen・FRB議長発言を受けてドルが対主要通貨で若干強含みとなったのが特徴的だった。**ドル/円相場**は、前日に続きそれまでのドル大幅高の後、Yellen議長発言を控えてドル利食い売りが優勢となり、欧州時間には一時103円台半ばへ弱含んだ。その後、Yellen議長発言報道が流れ始めると、ドルが総じて強含み、ドル/円は一時104円台乗せとなった。もっとも、一旦104.19円へ上昇した後は、あまりタカ派的ではないという見方も出たためか、米長期債利回りの反落と共にドル利食い圧力が強まり、104円割れで引けた。

Yellen議長の主な発言としては、「景気状況が目標に近づくにつれてFRBの関心は経済のたるみがどの程度の速さで解消したら異例の金融緩和の縮小を始めるべきかに移りつつある」「労働市場が予想より速く改善すれば利上げも現在の想定より早く実施され、追加利上げのペースも速まる」「逆に、完全雇用・物価安定というFRBの目標に向けた進展が期待外れとなった場合には政策は一層緩和的なものとなる」「労働力の活用は依然として極端に低い状態で、完全な回復を指摘するのは難しい」などで、全体としては利上げ開始に目が向きつつある面を見せつつも依然として労働市場動向に慎重姿勢を維持しており、バランスの取れたものだったが、利上げ開始期待が高まりつつある市場センチメントに異議は唱えなかったため、為替市場はどちらかというドル買いで反応したとみられる。

その他のFed高官発言では、**Bullardセントルイス連銀総裁**（投票権なし「労働市場の緩みは殆どなく、Fedは利上げ時期にあまり慎重になる必要はない」）と**Plosserフィラデルフィア連銀総裁**（投票権あり、もともとタカ派。「利上げは遅過ぎるより早過ぎる方が望ましい、FOMCは次回から次々回会合で出口戦略の正式な見直しを目指す」）がタカ派的だった一方、**Williamsサンフランシスコ連銀総裁**（投票権なし、ややハト派。「まだ利上げ時期ではない、来年半ばまでは公算小さい」）と**Lockhartアトランタ連銀総裁**（投票権なし、中立。「より早期の利上げは時期尚早、進展を阻害する恐れ」）はハト派的だった。いずれも市場の反応はなかった。

ユーロ/ドルも Yellen議長後のドル高を受けて一時1.3219ドルへ下落し、年初来安値を更新した。その後のDraghi総裁発言もハト派的な内容だったが、むしろドル/円と同様にドル利食い売り圧力の方が優勢となり、ユーロ続落には至らなかった。Draghi総裁は、「政策スタンスを更に調整する用意がある」と述べ、金融政策面ではユーロ安要因だが、同時に「金融政策と並行して財政政策がもっと大きな役割を担うことが可能になれば、全体的な政策スタンスにとって助かる。その余地はあると確信」と述べ、従来の財政緊縮を求める姿勢を弱めたことは、ユーロ圏景気とユーロにとっては下支え要因だ。

なお、**カナダドル**はカナダ7月CPIが総合で前年比+2.1%、コアも+1.7%といずれも市場予想を下回り、特にコアが前月から伸び率が鈍化したこともあって、発表後に下落した。もっとも、同時に発表されたカナダ小売売上高が除く自動車で前月比+1.5%と市場予想を大きく上回ったこともあってかすぐに買い戻され、その後はYellen議長発言を受けた米ドル高もあって、米ドル/カナダドル相場は結果として横ばい圏内の動きとなった。

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	+0.01	-0.00	-0.02	-0.2	-0.3	-0.3	-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	西伊の対独差
ユーロ/ドル	-0.3	-0.03	-0.00	+0.02	-0.01	-0.01	-0.00	-0.6	-0.2	-0.3	-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	-0.0	-0.01	+0.02	+0.02	+0.01	+0.01	-0.00	-0.0	-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	-0.01	+0.02	+0.02	+0.01	+0.00	-0.00	-0.2	+0.5	-0.1	
	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	+0.0	-0.02	+0.00	+0.02	-0.00	-0.01	-0.00	-0.2	+0.5	-0.1	
	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	+0.0	+0.02	+0.02	+0.01	+0.01	-0.00	-0.01	-0.2	-0.3	-0.1	

(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)。

主要通貨ペアの前週比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化(先週1週間)

	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	+1.6	+0.08	+0.08	+0.01	+0.06	+0.06	+0.01	+1.7	+1.4	-3.8	-1.2
	変化率	独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	西伊の対独相場
ユーロ/ドル	-1.2	-0.07	+0.02	+0.08	-0.03	+0.03	+0.06	+2.3	+1.7	-1.2	-0.04
	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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
豪ドル/米ドル	-0.1	-0.01	+0.07	+0.08	+0.03	+0.09	+0.06	+1.2	+1.7	+0.6	-0.4
	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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-0.9	-0.05	+0.04	+0.08	+0.02	+0.08	+0.06	+1.2	+1.7	+0.6	-0.4
	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	-0.7	-0.01	+0.08	+0.08	+0.02	+0.08	+0.06	+1.3	+1.7		
	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	世界株価	米株価	原油WTI	CRB
米ドル/加ドル	+0.4	+0.04	+0.08	+0.04	+0.01	+0.06	+0.06	+1.2	+1.7	-3.8	-0.4

(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅(%)ポイント)。

きょうの高慢な偏見：景況感の悪化継続でユーロ統落へ

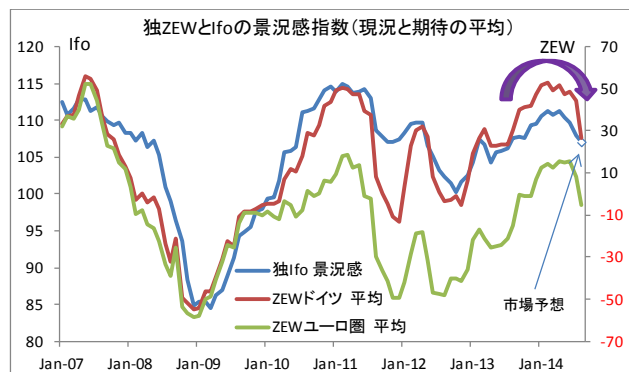
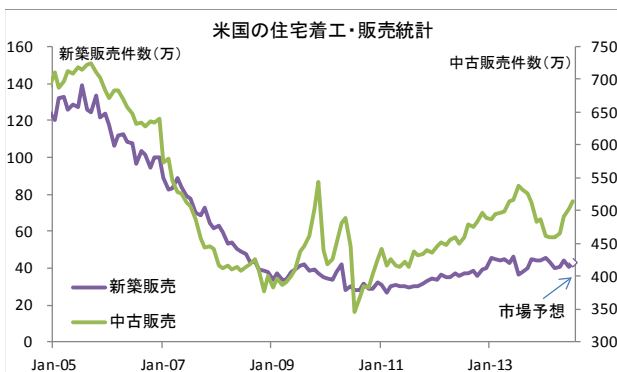
きょうの注目通貨：EUR/USD ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
ドイツ 8 月 Ifo 景況感指数	17 : 00	108.0	107.0	予想通りなら 4 か月連続悪化
米 7 月新築住宅販売件数	23 : 00	40.6 万件	43.0 万件	

(出所) プレビデント・ストラテジー作成

本日は材料が少なく、ドル/円相場は先週金曜の Yellen 議長発言の消化セッションとなりそう。週明け月曜早朝にはドルが再び買われ、ドル/円は一時 104 円台半ばへ上昇したほか、NZ ドル、ユーロ、豪ドルなどが対米ドルで大きく下落している。当社の目からは、Yellen 発言は特に大きくハト派度が後退した訳でも、早期利上げ開始を示唆した訳でもないが、市場のドルブルセンチメントは非常に強まっていることから、目先はドル/円も強含みでの推移が続くそう。なお、ドル/円相場あるいはドル全般の堅調は米 10 年債利回りの横ばい・低下基調とは明らかに乖離してきており、むしろ 2 年債や 5 年債利回りなど、中期債利回りの上昇基調との整合性が高くなってきており、米早期利上げ期待を背景とした「Yellen ノミクス相場」に移行しつつあることが示唆される。米新築住宅販売は、市場予想から大きく乖離すればドルが上下するとみられるが、中古住宅販売と比べて規模(戸数)が小さくマイナー指標と言え、かつ最近は一進一退の状況で(下の左図を参照)、ドルに強い方向性を与える材料にはならなそう。

より注目度が高いのはドイツ 8 月 Ifo 景況感指数だ。8 月分が既に発表されているドイツおよびユーロ圏分の ZEW と PMI は悪化が続いており(下の右図を参照)、Ifo 景況感指数の 4 か月連続悪化もサプライズではないが、先週金曜の Draghi 総裁のハト派発言が改めて想起され、ユーロ安に繋がる可能性が高いとみられる。上述のドル高と合わせると、ユーロ/ドルが最も下落し易そう。



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