

PRAEVIDENTIA DAILY (8月29日)

昨日までの世界：ドル続落とウクライナ情勢を受けたユーロ安

昨日は、米国の経済指標が市場予想を上回ったにも拘らず、米中長期債利回りの低下と共にドルが対主要通貨で続落したが、ユーロ/ドルだけは上昇せず、むしろポロシェンコ・ウクライナ大統領がロシアがウクライナ領内に侵攻したと声明を発表したことを受けたユーロ安圧力が勝った。ウクライナ情勢の悪化を受けて返り血を浴びたのがロシアルーブルで1.5%下落、その他特に東欧通貨の下落が大きかった。

ドル/円は、これまでのドル高の調整継続に加えて、ウクライナ情勢悪化を受けた米長期債利回りの低下もドル安要因となり、一時103.56円へ下落した。この間、米経済指標は、新規失業保険申請件数が29.8万件、2Q GDP改定値は前期比年率+4.2%、中古住宅販売仮契約は前月比+3.3%といずれも市場予想を上回る内容だったが、市場の反応は限定的だった。

ユーロについても、ドイツHICP前年比は+0.8%と前月から横ばい、スペイン分は前年比-0.5%とデフレだが市場予想ほどには低下しなかったことから、ユーロ買戻しに繋がってもおかしくなかったが、ウクライナ情勢の影響の方が大きかったかたちだ。

豪ドルは、豪州2Q民間設備投資が前期比+1.1%と予想外の上昇となったことから上昇した。

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	-0.2	-0.01	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.01	-0.2	-0.5	+0.7	-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	-0.1	+0.01	+0.00	-0.01	-0.01	-0.03	-0.02	-1.0	-0.2	-0.3	+0.10
	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	+0.01	-0.01	+0.02	-0.00	-0.02	-0.4	-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	+0.03	+0.02	-0.01	+0.02	-0.01	-0.02	-0.2	-0.6	+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	+0.1	+0.03	+0.02	-0.01	-0.02	-0.04	-0.02	-0.2	-0.6	+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	-0.0	-0.01	-0.01	-0.00	-0.01	-0.02	-0.01	-0.2	+0.7	+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：ECB 緩和期待後退 VS ウクライナ情勢悪化

きょうの注目通貨：EUR ↑

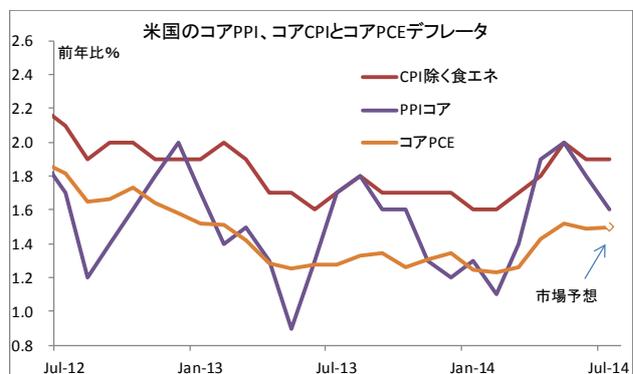
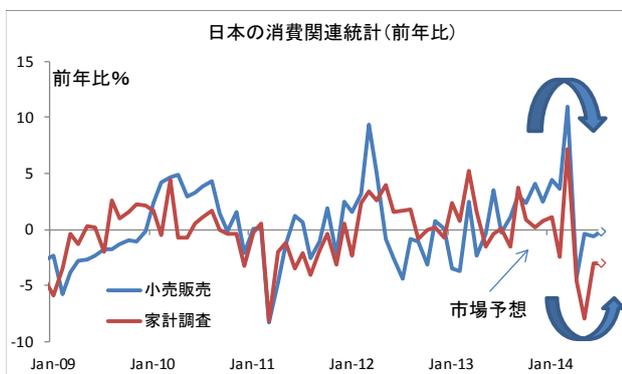
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ7 月住宅建設許可件数・前月比	7 : 45	+3.5%	+1.0%	
本邦 7 月全国コア CPI・前年比	8 : 30	+3.3%	+3.3%	消費増税分は+2.0%ポイント程度
本邦 7 月全世帯家計調査消費支出・前年比	8 : 30	-3.0%	-3.0%	
本邦 7 月鉱工業生産・前月比	8 : 50	-3.3%	+1.0%	
豪 7 月民間部門信用・前月比	10 : 30	+0.8%	+0.5%	
英 8 月ネーションワイド住宅価格・前年比	15 : 00	+10.6%	+10.1%	
ユーロ圏 8 月総合 HICP 速報値・前年比	18 : 00	+0.4%	+0.3%	
イタリア 8 月 HICP 前年比	17 : 00	0.0%	-0.1%	
米 7 月コア PCE デフレーター・前年比	21 : 30	+1.5%	+1.5%	
カナダ 2Q GDP 前期比年率	21 : 30	+1.2%	+2.7%	
米 8 月シカゴ製造業 PMI	22 : 45	52.6	56.0	
米 8 月ミシガン大消費者信頼感・改定値	22.55	81.8	80.1	速報値は 79.2

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は月末近くなり重要経済指標発表が多いが、中ではドル/円関連では本邦の消費増税後の落ち込みからの景気回復度合い（家計調査、鉱工業生産）とコア CPI の伸び率が前月と同じ+3.3%（消費増税を除くと+1.3%）を維持できるか、そして米国サイドではコア PCE デフレーターが既発表のコア CPI などのように伸び率が低下しないかが焦点となる。足許、本邦の消費増税後の落ち込みからの回復が鈍いとの見方が台頭しつつある中で、家計調査（消費支出、**下図を参照**）や鉱工業生産が市場予想を下回ったり、コア CPI の前年比伸び率が予想比下振れすると、日銀の追加緩和期待の再燃に繋がり円安圧力となる。

他方、米国ではインフレ指標は概ね回復基調にはあるものの 7 月分に関しては既に発表されているコア CPI は横ばい、コア PPI は低下しており、今回のコア PCE デフレーターは前年比伸び率が+1.5%で変わらない市場予想だがどちらかというと下振れリスク・ドル安リスクに注意する必要がある（**下図を参照**）。このため、ドル/円は日米の経済指標を両方考慮すると 103 円台後半で一進一退の動きとなりそうだ。シカゴ PMI は前月から改善、ミシガン大消費者信頼感指数も速報値から上方修正が予想されているが、既に発表されている他の地区連銀サーベイでは NY 連銀分が予想外に悪化、フィラデルフィア連銀分が予想以上に改善とまちまちで読みにくい一方、消費者信頼感指数はカンファレンスボード分が予想を上回っていたことから上方修正はサプライズではない。

ユーロ圏 HICP 速報値も注目だが、昨日発表の各国分統計ではドイツ分が前年比+0.8%と予想通り横ばい、スペイン分は前年比-0.5%と予想ほどには悪化しなかったことから、ユーロ圏分はどちらかというと上振れリスクすらある。足許、ユーロはウクライナ情勢悪化からくる下押し圧力も受けているが、9 月 ECB 政策理事会を控えてやや高まり過ぎた追加緩和期待の一時的後退の流れが続くかたちで、HICP はユーロ反発リスクだ。



来週の注目通貨：EUR↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<1日>				
中国 8月製造業 PMI	10:00	51.7	51.2	
米 8月 ISM 製造業景況指数	23:00	57.1	56.9	
<2日>				
豪 RBA 金融政策決定	13:30	2.50%	2.50%	
<3日>				
豪 2Q GDP 前期比	10:30	+1.1%		
カナダ中銀金融政策決定	23:00	1.00%	1.00%	
<4日>				
日銀金融政策決定会合	未定			市場予想は政策変更なし
英 BoE 金融政策決定	20:00	0.50%	0.50%	
ECB 政策理事会・政策金利	20:45	0.15%		
米 8月 ADP 民間雇用統計	21:15	+21.8 万人	+20.8 万人	
米 8月 ISM 非製造業景況指数	23:00	58.7	57.8	7月雇用指数は 56.0
<5日>				
米 8月非農業部門雇用者数	21:30	+20.9 万人	+21.0 万人	
同失業率		6.2%	6.1%	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

来週は米雇用統計が注目だ。Yellen 議長が雇用改善ペースが速くなれば利上げ開始時期も前倒しとなる可能性を示唆したことから、非農業部門雇用者数が市場予想を上回り、月間+25~+30 万人ペースで数か月間続けば、今年末あるいは来年初あたりの利上げ開始期待が高まり、米 2 年債利回りの上昇と共にドル/円は 105 円を抜けていく展開となる。逆に、市場予想の+20 万人程度に留まるようだと、Fed の想定範囲内の改善ということになり、ドル反落に繋がりがそう。雇用統計次第でドルはどちらにも振れるが、どちらかという、Yellen 議長や議事要旨を受けて利上げ早期化期待が行き過ぎているとみられる中で、ドルは調整（反落）バイアスがかかっているとみられる。

また、ECB 政策理事会も注目度が高い。ユーロは景況感悪化、インフレ低下、ウクライナ情勢など悪材料が重なっていることに加えて、Draghi・ECB 総裁がジャクソンホールで追加緩和の可能性を示唆したことから、にわかにも今回理事会での追加緩和期待が高まった。但し、まだ 6 月に発表した各種政策のうち目玉であった TLTRO（テルトロ）による資金供給はまだ 9 月 18 日にならないと実施されない状況で、追加緩和には少なくとも第 1 回テルトロの効果（ユーロ押下げ、株価と景況感の押し上げ）とその持続性を見極めたいところだろう。このため今回は追加緩和の可能性は低いが、既に期待が高まっていたこともあって、政策変更なしはユーロ持ち直しに繋がるだろう。ユーロ反発の大きさと持続性は、Draghi 総裁が記者会見でどの程度うまく市場の追加緩和期待を維持できるかにかかってくるだろう。

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せようよろしく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