

PRAEVIDENTIA DAILY (2月25日)

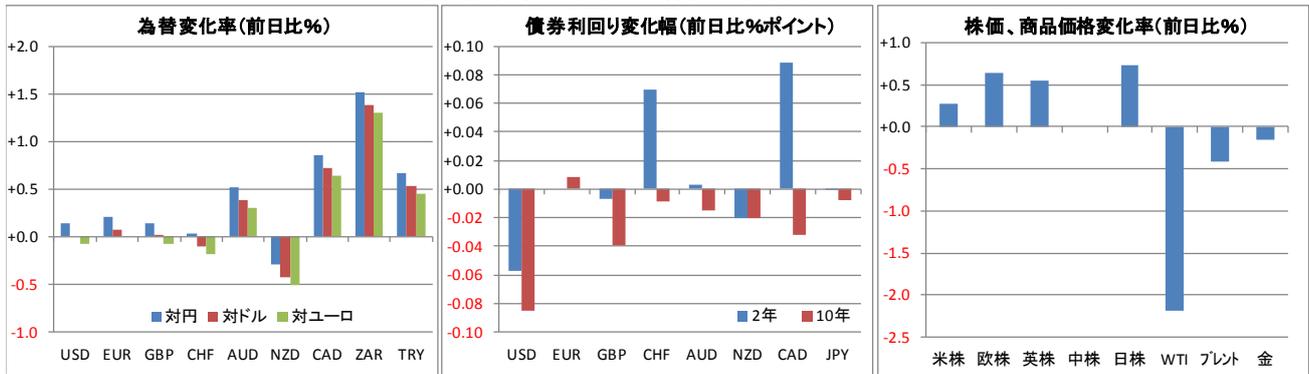
昨日までの世界：ジャネットはハト派ではなかったが…

昨日は、Yellen・FRB 議長の議会証言を巡り、ドルが上下する展開となったが、結果としてドル/円は上に往って来いの展開となった。ドル/円は、Yellen 議長発言がタカ派的なものになるリスクを警戒してか、議会証言に向けてドル高基調となり、118 円台後半から 119 円台半ばへ上昇して議会証言を迎えた。議会証言内容が流れ始めると、ハト派的な内容があまり見当たらなかったことから続伸し、一時 119.83 円へ上昇した。もっとも、その後はそれまで造成されたドルロングの利食いが持ち込まれたとみられて反落し、118 円台後半とほぼ元の水準に戻ったかたちとなった。ドル/円と連動性が高い米 2 年債利回りは議会証言までは動かず、証言開始後に 2bps 程度上昇した後、大幅反落し結局前日比では 6bps 程度低下し 0.55% となった。

議会証言では、労働市場の更なる改善を指摘し、利上げの際に検討するとされた国際情勢についても米経済へのリスクはほぼ均衡しているとし、今後利上げに向けては事前に「忍耐強くいられる (patient)」という文言を削除しその後は毎回の FOMC で利上げの是非を検討する、と指摘するなど、全体として利上げに向けた前提とプロセスの説明となっており、特にハト派的な内容は見受けられなかった。確かにインフレ率は目先更に低下するとしたが、中期的な 2% への回帰シナリオは維持された。ドル高の景気への悪影響は特に強調されず、為替操作に警戒すべきだとしたものの、金融政策の副作用を為替操作と呼ぶのは正しくなく、通商協定で為替に関する制裁を導入する枠組みへの懸念を示すなど、主要通貨間で起きている金融緩和を受けた通貨安の動きを牽制しなかった。これらを見ると殆どハト派的な内容はなかったが、敢えて言えば利上げ時期が具体的に示されなかったことが、米利回り低下とドル反落の背景なのかもしれない。

ギリシャについては、24 日の早い段階で財政改革第 1 次リストが提出され (24 日にずれ込まず、23 日夜に提出された模様)、トロイカの承認、評価の後、ユーロ圏財務相会合 (電話会合) が開催され、比較的すんなりと承認された。通常はユーロ高要因のはずだが、Yellen 議長議会証言を控えたドル買い基調の影響を受けてか、ユーロ/ドルはどちらかという軟調に推移し、1.13 ドル台前半から一時 1.13 ドル台へ軟化した。その後、Yellen 議長発言後ドルが売られたことから、ユーロ/ドルは再び 1.13 ドル台前半へ持ち直した。なお、ギリシャは今後 4 月末までに更に詳細な改革案を提出し、EU と合意する必要があるようだ。

主要通貨、債券利回り、株価の前営業日比変化



きょうの高慢な偏見：豪州でも賃金の重要度が高まるか

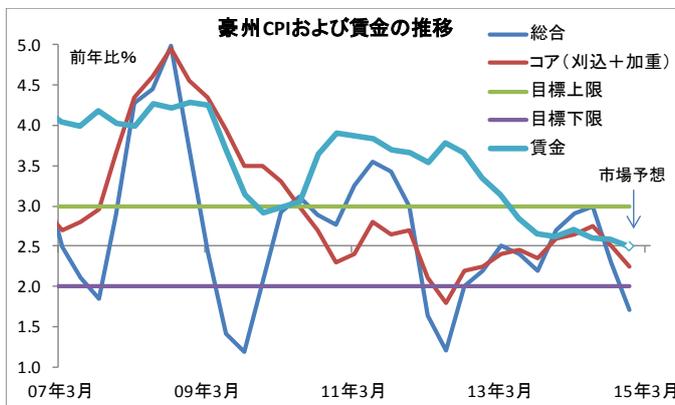
きょうの注目通貨：USD/JPY ↑、AUD ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪 4Q 建設工事完工・前期比	9 : 30	-2.2%	-1.2%	
豪 4Q 賃金インフレ率・前年比	9 : 30	+2.6%	+2.5%	
中国 2 月 HSBC 製造業 PMI 速報	10 : 45	49.8	49.5	
米 1 月新築住宅販売件数	0 : 00	48 万件	47 万件	
ジャネット・イエレン FRB 議長議会証言	0 : 00			2 回目、下院金融委員会
NZ1 月貿易収支・NZ ドル	6 : 45	-11.5 億	-16.5 億	

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は比較的材料が少ない中で昨日の Yellen 議長議会証言内容を消化するセッションとなりそうだ。今回（昨日）の場合、事前にタカ派的な内容を織り込んでドル高となっていた節があり、実際の証言内容が伝わった後のドル売りは必ずしも証言内容がハト派的との市場の解釈を意味しないとみられる。当社は議長発言は6月利上げ開始の可能性を排除しない、過度にハト派でもなく過度にタカ派でもない内容だったとみており、昨日の米中長期債利回りの低下やドル安は行き過ぎで、米利回り反発と共にドルが持ち直す可能性が高いとみている。とは言え、今週は米4QGDP改定値発表も控えており、かつ下方修正が予想されていることもあって、積極的にドルロングポジションを造成しにくい状況ではある。なお、本日の Yellen 議長の2回目の議会証言は昨日と同内容になるとみられ、余程議長が昨日の市場の反応に対して不満を抱いておりそれを修正する必要性を感じていない限り、目新しい材料は出ないだろう。

その他材料では豪ドル関連が注目される。特に賃金が予想を下回る場合には、次回3月会合での追加利下げ期待が高まり、豪ドル安に繋がりそうだ（**下図を参照**）。豪州では、雇用者数自体は増加が続いているものの、移民流入などを通じて労働力人口が増加していることから、需給が緩和している状況で、失業率に上昇圧力、賃金に低下圧力がかかっているようだ。



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