

PRAEVIDENTIA DAILY (3月27日)

昨日までの世界：リスクオフは限定的に

昨日は、イエメンの反体制シーア派武装組織「フーシ派」に対して、スンニ派のサウジアラビアなどの湾岸諸国が空爆を開始したことを受けて、中東地域の地政学リスクが嫌気され、リスクオフの動きとなり、ドル/円は119円台前半から一時118.30円へ急落したが、その後NY時間に米中長期債利回りが急上昇したこともあってドル/円は119円台前半へ急反発、ほぼ元の水準を回復した。

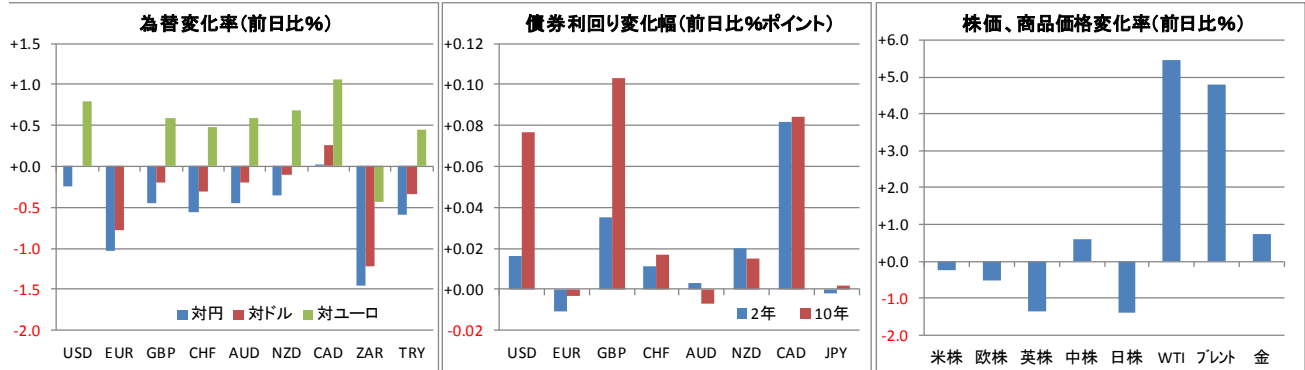
リスクオフの環境の中で、アジア時間の原油価格上昇や日経平均等の株価下落が比較的大きかったが、ドル/円以外の通貨ペアの動きは限定的で、特に米国債利回りの低下が非常に限定的だった点は、前日の入札低調も合わせて考えると、市場がこれ以上米国債を買い増すのに慎重になっていることが示唆される。

今回の空爆の影響については、イエメン自体は石油輸出国として世界55位(13年)と小さいことからあまり影響はない中、むしろシーア派とスンニ派の宗教対立が深まるリスクがより意識されたこと、世界2位の石油輸出国であるサウジの石油施設への報復的攻撃の可能性が意識されたようだ。

ユーロ/ドルは、これまでの反発基調の中で、リスクオフを受けたドル/円でドル安の影響もあって1.1051ドルへ上昇、FOMC後の高値を更新したが、その後のドル反発を受けて1.09ドル割れへ急反落した。豪ドル/米ドルやNZドル/米ドル相場は、ほぼ上へ往って来いで、前日比では概ね横ばい圏内の動きに留まった。

南アランドは、南ア準銀(SARB)が比較的タカ派姿勢を維持し、今後の利上げバイアスや物価上昇への警戒を示したにも拘らず、欧米時間の米ドル高や、中東情勢を受けたリスクオフの影響とみられむしろ売り圧力を受け、対ドルで1%以上下落した。

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：日本の弱い消費 VS 米 GDP 小幅上方修正

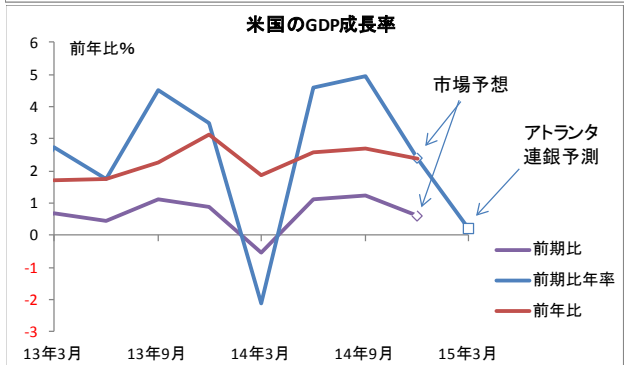
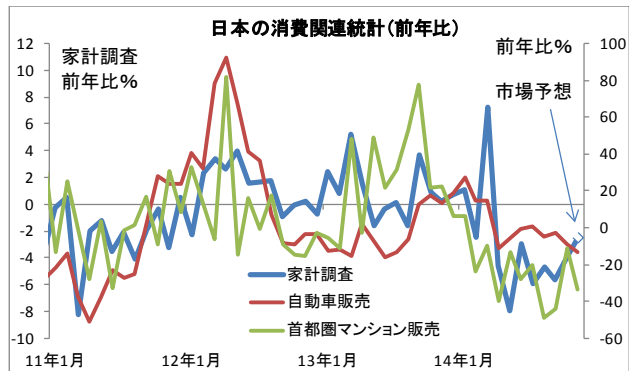
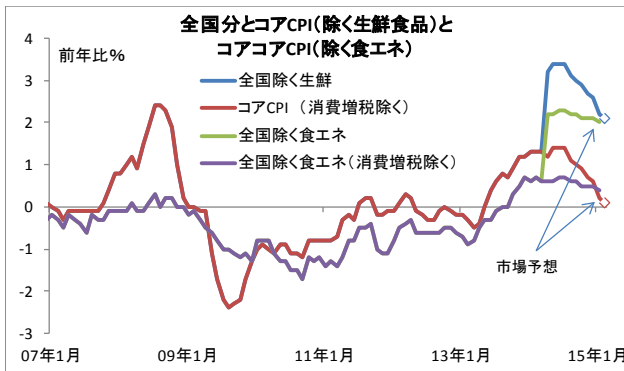
きょうの注目通貨：USD/JPY ↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦 2 月全世帯家計調査・消費支出前年比	8 : 30	-5.1%	-3.2%	
本邦 2 月全国コア CPI 前年比	8 : 30	+2.2%	+2.1%	消費増税分は 2%ポイント
Fischer・FRB 副議長発言	19 : 30			演題「銀行以外の銀行セクター」
ブラジル 4Q GDP・前年比	21 : 00	-0.2%	-0.7%	
米 4Q GDP 最終推計値・前期比年率	21 : 30	+5.0%	+2.4%	改定値は+2.2%
米 3 月 ミシガン大消費者信頼感・改定値	23 : 00	95.4	92.0	速報値は 91.2
Yellen・FRB 議長発言	4 : 45			演題「金融政策」

(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

本日は本邦経済指標（消費支出、コア CPI）および米国の 4Q GDP が注目される。本邦サイドでは、政府・日銀が統一地方選を控えて株高が続いているため追加緩和の必要性を感じていない中、コア CPI がゼロ%に向けて更に低下するだけでなく（消費増税を除くと+0.1%の予想、**下図を参照**）、昨年 4 月の消費増税以降前年比マイナスが続いている家計消費支出が市場予想を下振れるようだと、4 月末の日銀会合に向けて徐々に追加緩和観測が高まり、円安要因となるだろう。特に、政府・日銀が 2%のインフレ目標達成時期の遅れを容認する方向に流れている中で、追加緩和を促すには経済指標の悪化が必要となる。

米国サイドでは 4Q GDP が注目で、最終推計値で多少上方修正が予想されておりこれ自体はドル下支え要因ではある。もっとも、市場の関心は 1Q GDP が悪天候でどれだけ悪化したのかに注目が集まっているため、多少の上方修正ではドルの持続的な上昇には繋がりにくい。なお、Yellen 議長発言も予定されているが、3 月 FOMC 後の日が浅いことから、目新しい内容は期待できない。但し、もし FOMC 後の市場の反応（ドル安）に違和感を示すようであればドル反発の可能性もある。



来週の注目通貨：USD/JPY↑、EUR↓、AUD↓

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<b>&lt;30日&gt;</b>				
本邦2月鉱工業生産・前月比	8:50	+3.7%		
ドイツ3月HICP前年比	21:00	-0.1%	0.0%	
<b>米2月コアPCEデフレーター・前年比</b>	<b>21:30</b>	<b>+1.3%</b>		<b>FOMC物価目標は2%</b>
米2月中古住宅販売成約件数・前月比	23:00	+1.7%		
<b>&lt;31日&gt;</b>				
豪2月民間セクター与信・前月比	9:30	+0.5%		
トルコ4QGDP・前年比	16:00	+1.7%	+2.0%	
<b>ユーロ圏3月HICP前年比</b>	<b>18:00</b>	<b>-0.3%</b>		
米2月S&Pケースシラー住宅価格・前年比	22:00	+4.5%	+4.7%	
米3月シカゴPMI	22:45	45.8	51.4	
米3月消費者信頼感	23:00	96.4	96.2	
<b>&lt;1日&gt;</b>				
本邦日銀短観・大企業製造業DI	8:50	12	14	
同・大企業非製造業DI		16	17	
同・中小企業製造業DI		1	3	
同・中小企業製造業DI		-1	0	
豪2月建設許可件数・前月比	9:30	+7.9%		
トルコ3月総合CPI前年比	16:00	+7.55%		
英3月PMI製造業	17:30	54.1		
<b>米3月ADP民間雇用統計</b>	<b>21:15</b>	<b>+21.2万人</b>	<b>+24.0万人</b>	
<b>米3月ISM製造業景況指数</b>	<b>23:00</b>	<b>52.9</b>	<b>52.4</b>	
世界乳製品取引(GDT)オークション				
<b>&lt;2日&gt;</b>				
<b>本邦日銀短観・企業物価見通し</b>	<b>8:50</b>			
豪2月貿易収支・豪ドル	9:30	-9.8億		
英3月PMI建設業	17:30	60.1		
カナダ2月貿易収支・カナダドル	21:30	-24.5億		
<b>&lt;3日&gt;英、米(株)、香港、シンガ休場</b>				
<b>米3月非農業部門雇用者数</b>	<b>21:30</b>	<b>+29.5万人</b>	<b>+24.9万人</b>	
<b>同失業率</b>		<b>5.5%</b>	<b>5.5%</b>	<b>FOMC長期予測は5.1%</b>
<b>同平均時給・前月比</b>		<b>+0.1%</b>	<b>+0.2%</b>	

(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

来週は米雇用統計が注目だ。非農業部門雇用者数は前月から多少伸びが鈍化する予想となっているが、20万人超の伸びを確保する見込みである中で、平均時給が加速するか、そして失業率がFOMCの長期予測である5.1%に近づくかが注目される。労働市場の改善継続が確認されればドルは対円、対ユーロ、対豪ドルなど金融緩和国対比で上昇し易いが、発表前に事前に良い結果を織り込んで上昇する可能性もある。

本邦では短観調査が発表され、全般的に改善が予想されているが、今回は統一地方選を控えている中で、中小企業分への注目度が高まるかもしれない。市場予想通り改善を示すと連立与党への追い風となり、選挙後に景気押し上げの必要性は低い中、むしろインフレ目標実現を主眼とした追加緩和が行われ易くなるかもしれない、円安要因となる可能性がある。但し、良好な結果を受けて追加緩和期待が後退するリスクもあり、発表後の市場の反応を見極める必要がある。

ユーロ圏では景況感の改善に加えて、ドイツなどでインフレ率が更に持ち直す見込みとなっている。これ自体は追加量的緩和の必要性を後退させるものだが、目下ユーロの焦点はECB量的緩和を受けてユーロ圏の中長期債利回りがどこまで低下するかであるため、ポジティブな材料への反応は限定的だろう。

豪州でも指標発表が多いが、RBA4月理事会(7日)での利下げの有無が焦点であることから、個別指標結果への感応度が高い状況となりそう。当社は4月理事会での利下げの可能性が高いとみていることから、特に貿易収支などの予想比下振れが利下げ期待を高めるかたちで、豪ドルが来週にかけて下落し易いとみている。

**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