

PRAEVIDENTIA DAILY (8月13日)

昨日までの世界：物価上昇圧力の高まりは円安要因

昨日は材料難の中、米長期債利回りの上昇もあってドルが対主要通貨で全面高の展開となった。ドル/円相場は、前期比年率+2.6%と市場予想を下回った本邦 GDP 発表後には、日経平均下落との連想からか一時円高となり95.93円へ下落した。もっとも、低成長率は消費増税先送りに繋がり、景気下押し圧力がかかりにくくなるとの見方もあってかドル/円は96円台半ばへ反発した。欧米時間は米長期債利回りにつれて上下に振れたが、NY時間に米長期債利回りが大きく上昇するとドル/円も96円台後半へ上昇、本日早朝には97円台に乗せてきている。他方、ドル高傾向の中でユーロやポンドなど欧州通貨は対ドルで下落、豪ドルも中国株価の大幅上昇にも拘らず先週の持ち直し傾向から小反落している。本邦 GDP 統計では成長率こそ市場予想を下回ったが、日本の潜在成長率（1%台未満）からすれば高い成長であるほか、GDP デフレーターは市場予想（前年比-0.7%）を大きく上回る-0.3%、同時に発表された国内企業物価指数も円安からくる輸入物価上昇の影響が大きいとみられるものの前年比+2.2%と市場予想（+1.9%）を大きく上回る伸びとなっており、デフレが後退しつつある。デフレ後退・インフレ圧力の高まりは、金融引き締めには繋がらない限りは通貨安要因といえ、昨日の円安の方向と整合的となっている。

主要通貨ペアの前営業日比変化率と主な変動要因

	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	+0.7	+0.01	+0.00	-0.00	+0.05	+0.04	-0.01	-0.1	-0.7	+0.1	+0.8
	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	-0.3	+0.00	+0.01	+0.00	-0.02	+0.02	+0.04	+0.1	-0.1	+0.8	-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	-0.6	+0.01	+0.01	+0.00	-0.07	-0.02	+0.04	-0.2	-0.1	+2.4	+1.0
	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	-0.3	-0.01	-0.00	+0.00	-0.04	+0.01	+0.04	-0.2	-0.1	+2.4	+1.0
	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	-0.2	+0.02	+0.02	+0.00	-0.04	+0.00	+0.04	-0.1	-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)。

きょうの「高慢な偏見」：ユーロ圏景気底入れもユーロ続伸は困難か

本日の相場材料としては、①本邦6月機械受注(8:50、前月+10.5%、市場予想-7.0%)および日経議事要旨(7月10-11日開催分)、②英7月CPI(17:30、前月+2.9%、市場予想+2.8%、前年比)、③独8月ZEW期待指数(18:00、前月36.3、市場予想39.9)、④米7月小売売上高(21:30、前月+0.1%、市場予想+0.4%、除く自動車・建材・ガソリン)、⑤Lockhartアトランタ連銀総裁発言(1:45、9月量的緩和縮小開始派、投票権なし)などがある。

相対的に注目度が高いのは米小売売上高で、米国経済の原動力である個人消費が、最近の株高や雇用情勢の改善傾向継続を受けてどの程度伸びているのかが注目され、比較的高い伸びである市場予想(総合で前月比+0.3%、コア<除く自動車・建材・ガソリン>で+0.4%)を上回る場合には9月FOMCにおける資産購入ペース縮小期待をやや強めドル高に繋がるだろう(下図参照)。その場合、ドル/円は96円での短期的な底入れ感が強まるだろう。

独ZEW期待指数はユーロ圏景気指標の中でも最も早く発表されることから一定の注目を集めるが、ユーロ圏景気指標でも注目度・重要性が高まっているPMIに対する先行性は必ずしもなく、足許の方向性も一致していない(下図参照)。またユーロ/ドル相場は既に7月半ば以降大きく上昇した後6月にも上抜けに失敗した1.34ドルで頭打ちとなっており、市場予想を上回る内容となってもユーロ上昇は限定的となるリスクがあらう。

その他、英CPIはBoEが金融政策ガイダンスを公表し失業率の7%への低下を利上げの条件とし、時間軸を2016年へ伸ばしたこともあって足許の注目度は相対的に低くなっている。Lockhart総裁発言についても、同総裁は雇用統計発表後の8月6日に、資産購入ペースは早ければ9月に縮小開始が可能だと述べており目新しい内容は想定されない。

