PRAEVIDENTIA DAILY（3 月 26 日）

昨日までの世界：ECB 高官からユーロ高を意識した発言が増える

昨日は、特段の材料がない中で NZ ドル、豪ドル、カナダドルといったコモディティ通貨やポンドが上昇した一方で、フランとユーロが下落したのが特徴的だった。ユーロは、前日の PMI に続き独 Ifo 景況感指数が 110.7 と前月および市場予想を下回ったほか、ECB 高官からユーロ相場を意識した発言が相次いだことから、対ドルで一時 1.3750 ドルへ下落した。ECB からは、タカ派として知られる Weidmann 独連銀総裁が、マイナス金利は強いユーロ相場に対するカウンターとなり得る、と述べたほか、量的緩和についても一般論として論外という訳ではない、と反対姿勢を弱めたこと、また Makuch スロヴァキア中銀総裁も、デフレリスクが高くなっている、ECB には多くの手段があり、その一つは流動性を供給することだ、ユーロは年末までに下落する、などと述べた。もっとも、その後 Weidmann 総裁が、現在のユーロ相場は ECB の行動を必要としないと述べたほか、Draghi・ECB 総裁がユーロ圏にデフレの兆候はないと述べたことから、ユーロは 1.38 ドル台を回復し元に戻ったかたちとなった。

ドル/円は、102 円台前半で膠着状態となった。米長期債利回りは小幅上昇したが方向感は定まらず、米経済指標はまちまちで、消費者信頼感は 82.3 と予想を上回る改善となった一方、新築住宅販売は 44.0 万件と前月および市場予想を下回った。こうした状況では、投機資金はドル/円から他の通貨にシフトしているとみられる。

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	+0.0	-0.01	-0.01	+0.00	+0.02	+0.02	-0.01	+0.4	-0.4	-0.4	+0.2
	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	-0.02	-0.01	-0.02	-0.00	+0.02	+1.3	+0.4	+0.2	-0.02
	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	+0.03	+0.02	-0.01	+0.00	+0.02	+0.02	+1.3	+0.4		
	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	+0.4	-0.03	-0.04	-0.01	-0.07	-0.05	+0.02	+0.4	+0.0	+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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	+0.4	-0.01	-0.01	-0.01	-0.03	-0.01	+0.02	+0.4	+0.0	+0.4	
	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	-0.2	-0.00	-0.01	-0.00	-0.00	+0.02	+0.02	+0.4	-0.4	+0.4	

（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：4 月の強い季節風

注目通貨：NZ ドル/米ドル↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
Plosser フィラデルフィア連銀総裁発言	8：00			タカ派、投票権あり
Stevens・RBA 総裁発言	**12：30**			
Bullard セントルイス連銀総裁発言	15：00			中立、投票権なし
米 2 月耐久財受注・除く輸送用機器・前月比	**21：30**	**+1.1%**	**+0.3%**	
同・コア資本財受注		**+1.5%**	**+0.5%**	**設備投資の先行指標**
同・コア資本財出荷		**-1.0%**	**+0.8%**	**GDP 算出に使用**
Linde スペイン中銀総裁発言	22：00			
Fed が銀行検査の詳細を公表	5：00			
NZ2 月貿易収支・NZ ドル	6：45	+3.06 億	+6.00 億	

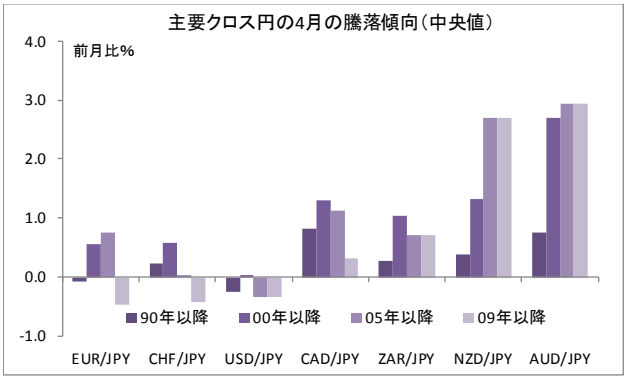
（出所）プレビデンティア・ストラテジー作成

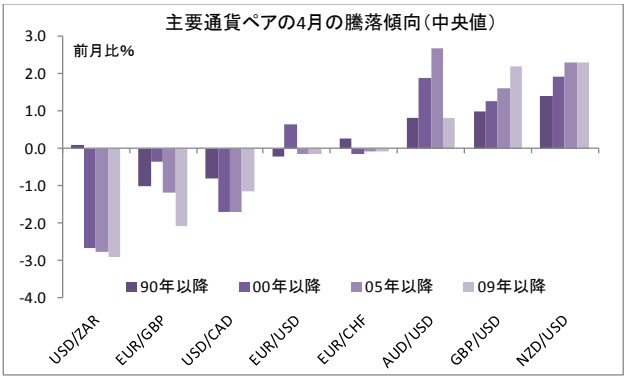
本日は材料が少なく、ドル/円は再び 101-103 円のレンジ内での上下動が続きそうだ。米耐久財受注は設備投資関連の重要指標で、市場予想比どちらに乖離するかでドル/円もある程度影響を受けようが、月次の振れが大き

いため、相場に明確な方向性を与える材料とはなりにくい。

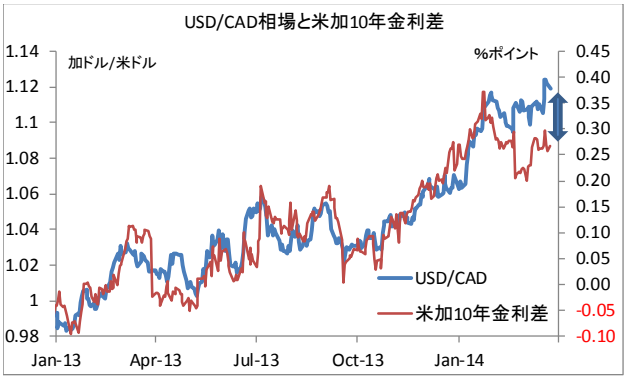
なお、明日早朝発表だがニュージーランドの 2 月貿易収支は、最近黒字傾向が続いており、特に同国では毎年 2-5 月のいずれかの月に年間で最も貿易収支がピークをつける傾向があることから、市場予想通り貿易黒字が拡大すると、最近の RBNZ による利上げ期待と相俟って目先の NZ ドル上昇に繋がる可能性がある。こうした NZ ドル高は、Wheeler・RBNZ 総裁が再び NZ ドル高牽制を明確に行うまでは（当社はその時期は近づいているとみている）、続くだろう。

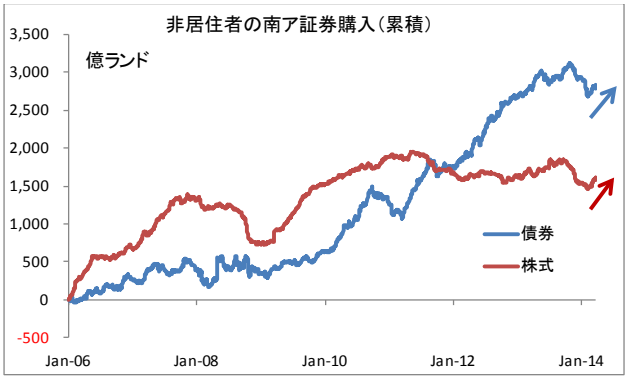
本日は材料が少ないため、主要通貨の 4 月の過去の月間変動率をみると、全般的に強い季節的傾向がみられる（**下図を参照**）。中でも上昇し易いのはポンドと商品通貨（豪ドル、NZ ドル、カナダドル、南アランド）で、特に最近の変動率が大きいのは豪ドル/円、NZ ドル/円の上昇とドル/ランドの下落で、いずれも 3%程度となっている。

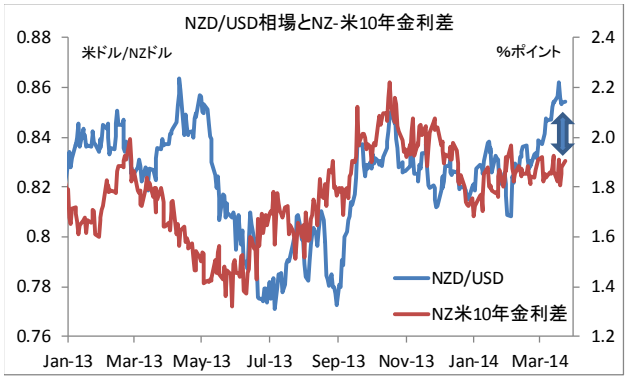


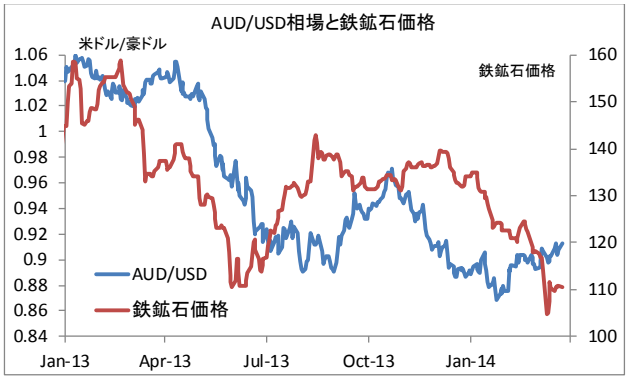


このうち、ファンダメンタルズ面も季節的傾向を強める方向に働き易いとみられるのがカナダドル、ランド、ポンド（失業率の低下傾向、住宅市場の過熱傾向）だ。カナダドルは対米金利差と乖離して売られてきたため反発し易いほか、ランドは、年初来他の新興国通貨につれ安となっていたが足許は一服してきており、海外投資家の対南ア証券投資も回復しつつある（**下図を参照**）。他方、NZ ドルは対米金利差に乖離して上昇しているほか、豪ドルも鉄鉱石価格の下落をみるとあまり強気になれない（**下図を参照**）。なお、ドル/円は明確な季節的傾向がなく、ひょっとすると豪ドル/円や NZ ドル/円といったクロス円相場に引っ張られ下支えられる可能性があるが、ポジションが円ショートに偏っていることを考慮すると円安方向の季節性はみられにくいだろう。









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す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