

## PRAEVIDENTIA DAILY (5月1日)

## 昨日までの世界：米 GDP の予想比下振れでドル安

昨日は、米経済指標はまちまちだったが、米 1Q GDP の予想比下振れへの反応が大きく、米長期債利回りの大幅低下と共にドルが対主要通貨でほぼ全面安となったのが特徴的だった。

ドル/円は、日銀決定会合後の展望レポートおよび黒田総裁記者会見のタカ派リスクを事前に織り込むかたちで東京時間午前中にドル安円高に向かい、102 円台前半へ軟化した。日銀決定会合は予想通り追加緩和はなく、展望レポートにおける先行きの成長率および CPI 見通しも想定範囲内で 2015 年度に向けたインフレ目標達成と追加緩和の可能性の低さを確認するものとなったが織り込み済みで、ドル/円はむしろショートポジションの買戻しから再び 102 円台後半へ反発した。その後、米経済指標はまちまちの結果となり、ADP 民間雇用統計は+22.0 万人、シカゴ PMI も 63.0 と市場予想を上回ったものの、米 1Q GDP が前期比年率+0.1%と市場予想(+1.2%)を大きく下回ったことへの反応が大きく、米長期債利回りの低下と共にドル/円も一時 102.03 円へ下落した。FOMC では月間資産購入額が更に 100 億ドル縮小され、景気判断も若干上方修正されたが想定範囲内で、市場の反応は殆どなかった。

昨日の日米金融政策会合は、FOMC の量的緩和縮小継続が米長期債利回り上昇やドル高に結びつかないこと、他方で日銀は景気・インフレ見通しに楽観的で追加緩和の可能性が低く、円安材料とならないこと、を確認する結果となっており、ドル/円は目先は横ばいだが、ドル高円安期待の失望から夏場にかけてドル安円高リスクが高いことを示している。

ユーロは、ユーロ圏 4 月 HICP 速報値が前年比+0.7%と、前月の+0.5%からは持ち直したものの市場予想(+0.8%)を下回ったことから、5 月会合での追加緩和期待が再び強まりユーロが下落、対ドルで一時 1.3775 ドルへ下落した。もっとも、その後は急速にユーロの買戻しが入り、また米 GDP の予想比大幅下振れを受けたドル安の影響もあって、ユーロ/ドル相場は前日のドイツ HICP 発表前の水準である 1.38 ドル台後半へ逆戻りして引けている。ECB の追加緩和に対する期待よりも、懐疑的な見方の方が根強いことが背景にあるかもしれない。

ポンドは米 GDP の予想比下振れ後のドル安を受けて、対ドルで一時 1.6901 ドルと年初来高値が続いた。NZドル、豪ドルは米ドル安の中で上昇、米株高とも同方向となっているが、必ずしも以前のように米株価と一対一で上昇している訳ではない。

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(29日)

	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	-0.4	-0.03	-0.03	+0.00	-0.06	-0.05	+0.01	+0.3	+0.1	-1.5	-0.7
	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	+0.4	+0.02	-0.00	-0.03	+0.02	-0.03	-0.05	-0.2	+0.3	-0.7	-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	+0.3	+0.01	-0.01	-0.03	+0.02	-0.02	-0.05	+0.1	+0.3		
	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	+0.05	+0.02	-0.03	+0.06	+0.01	-0.05	+0.3	+0.3	-0.7	
	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	+0.8	-0.00	-0.03	-0.03	+0.04	-0.01	-0.05	+0.3	+0.3	-0.7	
	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	-0.01	-0.03	-0.02	-0.01	-0.05	-0.04	+0.3	-1.5	-0.7	

(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：5月はドル/円より中東アフリカ

きょうの注目通貨：USD/JPY→

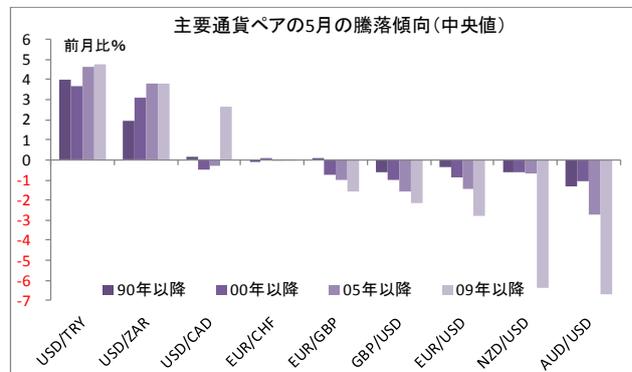
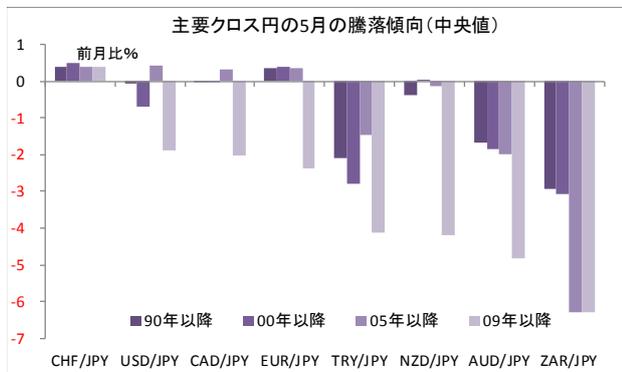
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
中国 4月製造業 PMI	10:00	50.3	50.5	改善すれば2か月連続
英 4月ネーションワイド住宅価格・前年比	15:00	+9.5%	+9.8%	
英 4月製造業 PMI	17:30	55.3	55.4	11月ピークから4か月連続悪化が止まるか
英 3月 BoE 住宅ローン承認件数	17:30	7.03 万件	7.20 万件	
米新規失業保険申請件数	21:30	32.9 万件	32.0 万件	
米 3月個人支出・前月比	21:30	+0.3%	+0.6%	
米 3月コア PCE デフレーター・前年比	21:30	+1.1%	+1.2%	
Yellen・FRB 議長発言	21:30			
米 4月 ISM 製造業景況指数	23:00	53.7	54.2	改善すれば3か月連続

(出所) プレビデントティア・ストラテジー作成

本日は月初日で中国、英国と米国で製造業景況感指数 (PMI、ISM) が発表されるが、いずれも小幅改善予想となっており、余程市場予想から乖離しない限り米ドル、ポンドおよび中国経済指標の影響を受け易い豪ドルの間で景気方向性からくるコントラストは出にくいかもしれない。こうした中、ドル/円では Yellen 議長発言が注目されるものの、現在の米景気はそこそこの回復が続いているため、昨日の FOMC 声明文以上のメッセージを Fed から発する必要性はないとみられ、新鮮味のある発言内容にはならないだろう。また、新規失業保険は最近振れが大きいほか、Fed が重視するインフレ指標であるコア PCE デフレーターは前月から持ち直す見通しだが低水準横這いの状況が続き Fed の目標である 2%には程遠く、市場予想から多少乖離しても目先の金融政策への影響が小さく為替市場も反応は小さいだろう。結果として、米経済指標結果を受けて上下するかもしれないが、102 円台前半での方向感のない展開となりそうだ。

今日から5月入りで、5月は sell in May and run away という格言?があるように相場が下落し易いと言われるため、どの通貨ペアが過去下落し易かったのかをみると、対円ではランド、豪ドルやトルコリラ、対ドルではトルコリラ、ランド、豪ドルや NZ ドルの下落率が非常に大きい一方、ドル/円は明確で大きな下落傾向は見受けられない (下図を参照)。中でも長期的に最も下落傾向が安定しているのがトルコリラと南アランド (対ドル) だ。

今年5月のイベントリスクとしては、5月25日のウクライナ大統領選があり、選挙前後に再び緊張が高まるようだと、ロシアルーブルもさることながら、地理的に近く経済的にも影響を受け易い典型的な新興国通貨 (經常赤字、高インフレ) であるトルコリラが下落し易く季節性と一致する。また南アでも5月7日に総選挙が予定されており、世論調査で大きくリードする与党 ANC の得票率が最近のスキャンダルを受けて予想外に低かったり、排外主義的な野党 EFF の支持率が高まったりするようだと、南アからの資金逃避が強まりランドは季節性も手伝って下落し易いだろう (ランド見通しについては4月11日付当社週次レポート「地滑り的勝利 (landslide) よりランド安 (Rand-slide)」を参照)。こうしたリスクオフの際にはドル/円も下落するとみられるが、南アランドやリラの下落も大きくなれば、これらの通貨を対円で売るのがリターンは大きくなるだろう。



**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