

PRAEVIDENTIA DAILY (5月8日)

昨日までの世界：ドルの自律的反発

昨日は、根拠が薄弱だった前日のドル大幅全面安が反転し、ドルが全般的に自律反発したのが特徴的だった。

ドル/円は大きく上下動した後、結果的には引けにかけて対その他主要通貨でのドルの全般的な堅調もあって102円手前で強含みで引けている。ドル/円は東京時間朝方は、前日のドル安の流れを引き継ぎ、一時101.43円へ続落した。その後欧米市場にかけては、**Putin ロシア大統領**が、親ロシア派・分離主義者が5月11日に計画しているウクライナ東部ドネツクとルガンスクにおける自治権を巡る住民投票の延期を呼びかけたこと、同時にこれまで否定的だった5月25日予定のウクライナ大統領選実施を支持する考えを示したこと、更にウクライナ国境からロシア軍部隊を撤収させたと述べたことから、ウクライナ情勢懸念が急速に後退し、ロシアルーブルが急上昇する中、米長期債利回りの反発と共にドル/円は一時102円に乗せた。因みに選挙を控え小幅軟化していた**南アランド**もルーブル急上昇につれてむしろ上昇している。

その後の **Yellen・FRB 議長議会証言**では、特段目新しさはなかったものの、先週の良好な雇用統計にも拘らず、雇用指標は依然として目標から程遠く、高レベルの金融緩和が引き続き必要と述べ、ややハト派的な内容と捉えられたことから、米長期債利回りが急反落したことから、ドル/円も101円台半ばへ反落する局面もみられた。但し引けにかけては、米株価の持ち直しにつれるかたちで、対その他通貨でのドル強含み傾向もあって102円手前まで持ち直し、結局102円を挟んだ横ばい圏内の動きを確認したかたちとなった。

この間、主要通貨では NZ ドルの大幅下落が顕著だった。NZ ドルは前日は他の主要通貨をアウトパフォームして大幅上昇していたが、3つの **NZ ドル安材料**が相次いだことから、大幅反落し対米ドルでの前日の上昇を完全に帳消しにした。

まず①**乳製品価格の下落**で、NZの主要輸出品である乳製品価格に関して、6日夜の GlobalDairyTrade（世界乳製品取引）オークション（月2回実施）で、平均価格が3950ドル、前日比1.1%下落となり、6回連続の下落となりNZの輸出および貿易収支に対して悪影響を及ぼすとの懸念が高まった。今後についても、世界的な供給拡大圧力から乳製品価格は更に下落するとの見方が多い。そして②**Wheeler・RBNZ 総裁の久し振りの NZ ドル高率制発言**で、昨日早朝に総裁は、「NZドルが過大評価されており、輸出価格の持続的低下などのファンダメンタルズ悪化の中でNZドルが高止まる場合にはNZドル売り介入が適切となろう」と述べた。RBNZは昨年5月にも0.84米ドル近辺で小規模ながらNZドル売り介入を行っているが、今後、口先介入、実弾介入で効かない場合には、今後の利上げ幅（来年にかけて1.50%の追加利上げが予想されている）が小幅になったり、利上げペースを遅らせたりして、NZドル売り圧力となる。そして③**NZ 雇用統計の予想比悪化**で、昨日発表のNZ1Q雇用統計では、雇用者数の増加率は前期比0.9%と市場予想（0.6%）を上回ったものの、失業率（市場予想5.8%、前期6.0%、実績6.0%）が下がらなかったほか、賃金が全般的に市場予想を下回る伸びだった。

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	+0.2	-0.02	-0.02	+0.00	+0.01	-0.00	-0.01	+0.6	-2.9	+1.3	+1.0
	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	+0.02	+0.00	-0.02	+0.02	+0.01	-0.00	+0.1	+0.6	+1.0	+0.00
	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	-0.1	+0.02	-0.00	-0.02	+0.00	+0.00	-0.00	-0.0	+0.6		
	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	-0.3	+0.00	-0.02	-0.02	-0.03	-0.03	-0.00	+0.6	-0.9	-0.1	
	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	-0.9	-0.04	-0.06	-0.02	-0.05	-0.05	-0.00	+0.6	-0.9	-0.1	
	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	+0.0	-0.03	-0.02	+0.00	-0.01	-0.00	+0.00	+0.6	+1.3	-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：失業ファイターRBA、デフレファイターではない ECB

きょうの注目通貨：AUD↓

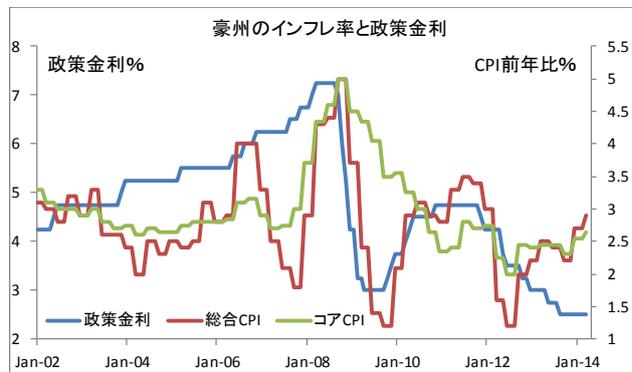
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
英・4月 RICS 住宅市場サーベイ	8:01	57	55	
豪4月雇用統計	10:30	+1.81万人	+0.88万人	
同・失業率		5.8%	5.9%	
独3月鉱工業生産・前月比	15:00	+0.4%	+0.2%	
スイスCPI前年比	16:15	0.0%	0.1%	
BoE金融政策決定	20:00	0.50%	0.50%	
同・資産購入・ポンド		3750億	3750億	
ECB金融政策決定・政策金利	20:45	0.25%	0.25%	0.10-0.15%への利下げ予想も
同・中銀預金金利		0.00%	0.00%	-0.10%への利下げ予想も
カナダ4月住宅着工件数	21:30	15.68万件	17.50万件	
米新規失業保険申請件数	21:30	34.4万件	32.5万件	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

豪ドルは、4月中は市場予想を下回る経済指標が相対的に多かったことから反落基調となった後、6日に反発したが、下落基調が続くには、**豪雇用統計**で特に失業率が低下しないことが条件となる。失業率は豪政策金利の先行指標で、過去には失業率が低下し始めるとその後数か月して利上げが始まるという傾向がみられたことから(下図を参照)、前月に6.1%から5.8%へ急低下して早期利上げ開始期待を高めたが、まだ持続的な低下局面に入っていない可能性が高く、今回失業率が市場予想通り5.9%へ再上昇すれば、早期利上げ期待が後退し豪ドルが続落するとみられる。因みに現在の市場予想では、豪州の失業率は来年第1四半期まで6.0%で横ばいが続く見通しだ。他方、政策金利とCPIの関係は、RBAは将来のCPI予測を基に、政策効果のラグも考慮して事前に政策調整を行うことから失業率ほど明確ではなく、むしろ政策金利がCPIに先行して動く局面が多いため、足許のCPI上昇が目先の利上げ開始に繋がる訳ではない(下図を参照)。

ECBについては、当社は早ければ今回全会以降、ECBが小幅利下げ、不胎化措置の停止そして量的緩和と、段階的に追加緩和措置を決定していくとみており、特に年央以降、ユーロは下落に向かうとみている(詳細は4/19日付当社週次レポート「EUR:円化の花道を回避できるか」を参照)。もっとも、4月インフレ率速報値(HICP)の前月からの持ち直し(0.5%→0.7%)、目先の量的緩和に消極的なECB高官発言を受けて、5月よりも6月への緩和措置決定の後ずれリスクも高まっている。とは言え、今回の緩和措置決定期待は根強く、当社を含め小幅利下げを予想する向きもあるため、政策変更なしの場合のユーロ上昇リスクに注意したい。

ドル/円は、日米材料が少ない中で横ばいが続きそうだが、もし5月11日のウクライナ東部州での住民投票延期あるいは中止が決定されるなど、ウクライナ情勢の緊迫が更に後退するようだと、レンジ内だが102円台へ持ち直すとみられる。



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