

PRAEVIDENTIA DAILY (5月14日)

昨日までの世界：ユーロ下落は遂に本物？

昨日は、ユーロ下落が大きかったほか、ドルが米小売上高の下振れにも拘らず下落が一時的で底堅さを示したことが特徴的だった。

ユーロは、独5月ZEW期待指数が33.1と前月の43.2および市場予想の40.0を大きく下回り5カ月連続の悪化となったことに加えて、(緩和に消極的姿勢を取ってきた)ドイツ連銀が必要であれば中銀預金金利のマイナス化やパッケージ化された銀行融資債権の買入れを支持する、との報道が流れたことから、次回6月会合でのECB緩和期待が強まったこともあって、対ドルで1.3760ドルから一時1.3689ドルへ下落した。ポンドも対ドルではユーロ/ドルにつれ安となったが、ユーロの方が下落が大きいため、ユーロ/ポンドは年初来安値更新が続き、0.8135ポンドへ続落している。

ドル/円は、前日のドル高円安地合いが継続し、欧州時間にかけて一時102.36円へ強含んだが、その後発表された米小売上高が総合で前月比+0.1%、コア(除く自動車、ガソリン、建築資材)は-0.1%と総じて市場予想を下回ると米長期債利回りの低下と共に反落、一時102.06円へ急反落した。もっとも、前月分が上方修正されているなど内容は然程悪くないとの見方が広まったためか、ドルは米長期債利回りが下がったままにも拘らずほぼ発表前の水準へ反発するなど、底堅さを見せた。

豪ドルは、豪3月住宅ローンが前月比-0.9%と予想外のマイナスとなったほか、中国主要経済指標が総じて前月および市場予想を下回る伸びとなったことから(小売上高:前年比+11.9%、鋳工業生産:同+8.7%、固定資産投資:年初来+17.3%)、対米ドルで0.9355ドルから一時0.9333ドルへ軟化した。今年度予算案発表を控え、緊縮財政からくる豪景気への悪影響と利上げ開始の遅延が意識されたことも豪ドル安要因だった。もっとも、その後発表の予算案では総じてネガティブサプライズはなく、時限的な高所得者への増税措置も事前報道の4年間から3年間に縮小されこともあって、豪ドル買戻しに繋がった。また米小売上高の予想比下振れからくる米ドル安も豪ドル/米ドルの押し上げに寄与したが、その後上述のように米ドルは対円と同様に買い戻され、結局前日終値近くで引けている。

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	+0.1	-0.01	-0.02	-0.00	-0.05	-0.05	+0.00	+0.0	+2.0	+1.1	+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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	-0.4	-0.01	-0.02	-0.02	+0.01	-0.04	-0.05	+0.1	+0.0	+0.8	+0.01
	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	-0.04	-0.05	-0.02	+0.00	-0.05	-0.05	+0.3	+0.0		
	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	-0.0	+0.03	+0.01	-0.02	+0.07	+0.01	-0.05	+0.0	-0.1	+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	+0.1	+0.04	+0.02	-0.02	+0.09	+0.04	-0.05	+0.0	-0.1	+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	+0.1	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.05	-0.04	+0.0	+1.1	+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：キャサリン妃と一緒にオシメ買い

きょうの注目通貨：GBP 押し目買い

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ1Q 小売売上高・前期比	7:45	+1.2%	+0.9%	
本邦4月国内企業物価指数・前年比	8:50	+1.7%	+4.0%	
Wheeler・RBNZ 総裁議会証言	9:05			
Mersch・ECB 理事発言	16:30			
英3月失業率	17:30	6.9%	6.8%	
ユーロ圏3月鉱工業生産・前月比	18:00	+0.2%	-0.3%	
BoE 四半期インフレ報告	18:30			
米4月コアPPI前年比	21:30	+1.4%	+1.4%	
Weidmann ドイツ連銀総裁発言	23:30			

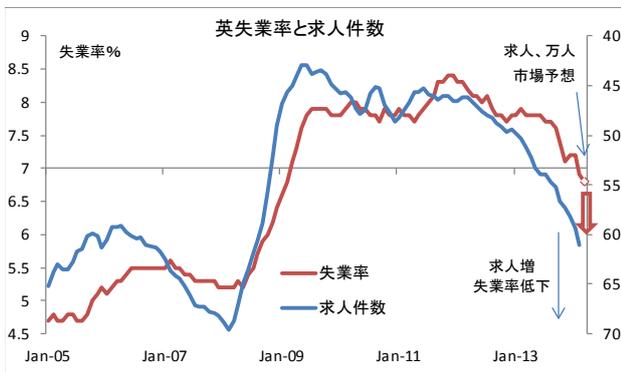
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は英国の失業率と BoE 四半期インフレ報告が最大の注目だ。英3月失業率については、連動性が高い設備稼働率や求人件数の動きをみると、今回だけでなく今後も更に失業率の低下が継続する可能性が高く（**下図を参照**）、低下基調の確認は年内利上げ期待を強め、ポンド高要因だ（現在の利上げ開始時期に関する市場のコンセンサスは2015年1Q）。

但し、その1時間後に発表される BoE 四半期インフレ報告の内容は強弱両方を含む可能性が高く、どちらに振れるか現時点では判断が難しい。①GDP 成長率や失業率については最近の良好な経済指標を受けて上方修正（失業率は低下方向）される可能性が高くポンド高要因である一方、②インフレ率はポンド高もあって下方修正される可能性が高く、逆フィードバックが働くかたちでポンド安要因だ。そしてこれらを基にした総合判断として、③将来の利上げ開始時期について、年内利上げ開始の可能性を示せばポンド高要因だが、利上げを急がない姿勢が示されるとポンド安要因となる。更に、④英国景気堅調の一因である住宅市場の過熱抑制について、利上げ（金融政策）ではなく銀行規制などの措置を用いるマクロブルーデンス政策により対処する姿勢を強く示す場合も、早期利上げ期待の後退とポンド安に繋がるリスクがある（BoEのマクロブルーデンス政策については5月10日付当社週次レポート「MとF、どちらが支配？」を参照）。

当社はどちらかという、今回は利上げを急がない姿勢が示され、ポンドが反落するリスクが高いものの、英景気堅調は続き将来の利上げの必要性自体は後退せず、年内利上げの可能性は残り、かつ米国よりも利上げ開始が早い可能性が高いことから、特に対ドルでポンド高が継続するとみている（ポンド/ドルの今年末予想は1.74ドル）。このため、ややハト派的な内容となりポンドが下がる局面は、押し目買いの好機となる。

ドル/円は、3日連続上昇が続いており、特段の材料がない中で更に強含む可能性もあるが、今年2月以降の平均値（102.29円）水準にあり、依然として方向感がなくレンジ相場が続きそうだ。



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