

## PRAEVIDENTIA DAILY (7月30日)

## 昨日までの世界：米2年債利回り上昇と株安でドル全面高

昨日は、対主要通貨では米2年債利回りの上昇が4bpsと大きかったことからドル高となった一方、対新興国通貨では米株価の下落や米国による対口経済制裁強化を受けたリスク回避の動きがドル高に繋がったとみられる。新興国ではトルコリラや中東欧諸国の通貨の下落が大きかったほか、主要通貨ではNZドルやカナダドルなど商品通貨の下落が大きい。NZドルについては、世界最大の乳製品輸出業者と言われるニュージーランドのフォンテラ社が、傘下の農家からの乳製品買付価格を引き下げたことから、農家の収入、ひいてはニュージーランド経済への悪影響が嫌気され、大きく下落した。これまで4回連続で利上げをしてきたRBNZが7月会合で休止宣言をしたことも、NZドルロング手仕舞いとNZドル安基調を強めている。

この間、ドル/円相場は、米10年債利回りは米株安と共に低下したにも拘らず、NY時間にかけて強含みとなり102円台乗せとなった。背景には、米2年債利回りの上昇があるとみられ、先行きの米利上げ開始時期に関する議論が次第に焦点となりつつある中で、ドル/円は10年債利回りよりも政策金利に対する期待を反映し易い2年債利回りへの感応度が高まりつつあるのかもしれない。

ドル高の中で、ポンド/ドルの7月以降の下落基調の継続も気になるところだ。英米では早期利上げ開始期待が高まりつつあるが、BoEはFedよりも先に、年内にも利上げ開始の可能性が高いことからポンド/ドルの上昇を牽引してきており、そうした見通し自体に変化はないが、昨日の米2年債利回りの上昇が米経済指標の上振れ継続により持続的なものになると、ポンド/ドルは下落基調に入るリスクがある。とはいえ、米利上げが英国より早くなる可能性は低く、昨日のような米2年債利回りの大幅上昇は続かないだろう。また、足許のポンド安はユーロ安とほぼ同じペースで進んでおりユーロ/ポンドの下落基調（ポンド高基調）は続いている。足許のポンド/ドルの下落は、英国の早期利上げ期待後退ではなく、ドル高の影響が大きいことが分かる。

## 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	+0.3	+0.05	+0.04	-0.01	-0.01	-0.03	-0.01	-0.5	+0.6	-0.7	-0.1
	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	-0.2	-0.04	-0.00	+0.04	-0.00	-0.03	-0.03	+0.5	-0.5	-0.1	-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	-0.2	-0.04	-0.01	+0.04	-0.01	-0.03	-0.03	+0.3	-0.5		
	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	-0.02	+0.02	+0.04	+0.07	+0.05	-0.03	-0.5	+0.2	-0.6	
	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	-0.5	-0.07	-0.03	+0.04	+0.04	+0.01	-0.03	-0.5	+0.2	-0.6	
	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	+0.5	+0.05	+0.04	-0.01	+0.00	-0.03	-0.03	-0.5	-0.7	-0.6	

(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：アメリカよりもドイツとアルゼンチン？

きょうの注目通貨：EUR↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ6月住宅建設許可件数・前月比	7:45	-4.6%		
本邦6月鉱工業生産・前月比	8:50	+0.7%	-1.2%	
ドイツ・ザクセン州7月CPI・前年比	16:00	+0.9%		
スペイン7月HICP前年比	16:00	0.0%	-0.1%	
ドイツ7月HICP前年比	21:00	+1.0%	+0.8%	
米7月ADP民間雇用統計	21:15	+28.1万人	+23.0万人	
米2QGDP速報値・前期比年率	21:30	-2.9%	+3.0%	
米FOMC金融政策決定・月間購入額	27:00	350億\$	250億\$	
アルゼンチン国債利払・交渉期限				

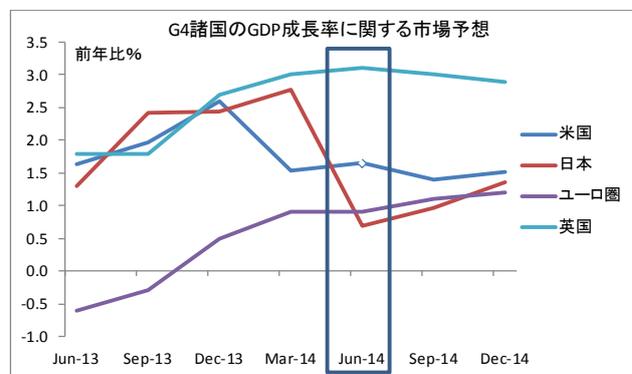
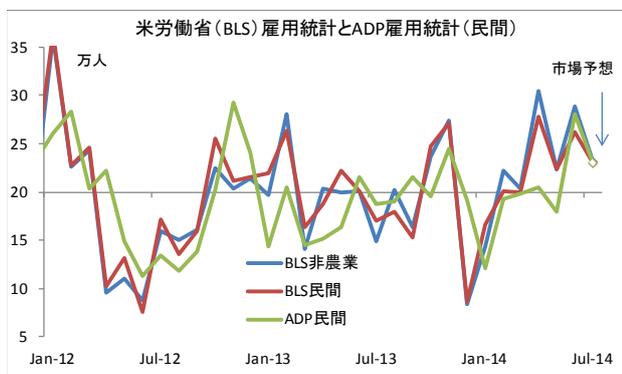
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

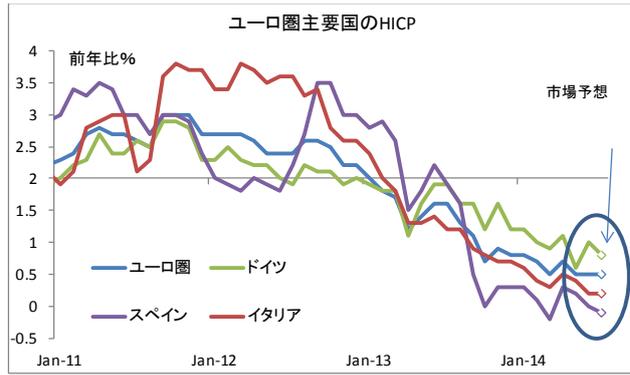
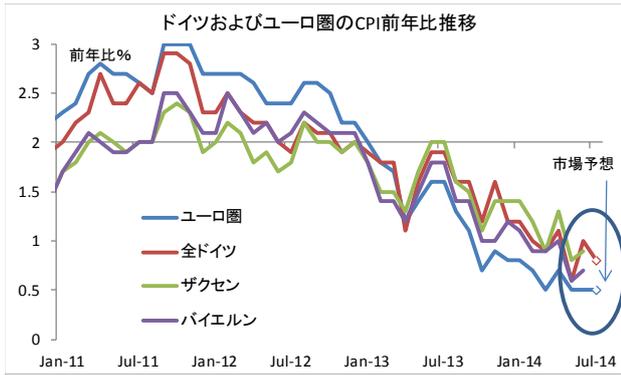
本日は金曜発表の米雇用統計結果を占う上で重要なADP民間雇用統計と、その15分後に発表される米2QGDPの発表を受けてドルが上下するだろう。ADPは前月の+28.1万人から+23.0万人へ伸びが弱まる見込みで、金曜発表の雇用統計(前月+28.8万人、予想+23.1万人)とほぼ同様の予想となっており、これ自体は雇用増加ペース鈍化を示すことからドル上値抑制要因だ(下図を参照)。他方、2QGDPは悪天候で大幅マイナスとなった1Q(前期比年率-2.9%)から+3.0%へV字型回復が予想されており、これ自体はドル下支え要因だが、他国と比較するため前年比換算すると+1.6%と、英国(+3.1%)の半分のペースに留まる(下図を参照)。両方とも市場予想を上回ればドル/円は102円台後半もある一方、両方とも下振れると再び101円台後半へ反落するだろう。

FOMCでは、引き続き自動操縦(100億ドルの資産購入縮小継続)が予想されており、記者会見も予定されていないため、出口政策に関する議論の結論はまだ公表されない可能性が高い。

ユーロについては、明日発表のユーロ圏HICP(消費者物価)発表(前期および市場予想ともに前年比+0.5%)の方向性を見る上で重要なドイツ分(GDPシェア29%)とスペイン分(GDPシェア11%)発表が注目される。ユーロ圏分は前年比伸び率が横ばいの見通しで、目先はECBが6月に多くの措置を発表済みであるため、HICPを始めとする経済指標が多少上下に振れても足許の金融政策見通しは大きく変化しない。とは言え、ドイツ分が現在の市場予想通りに前年比伸び率の0.2%ポイント低下が確認され、またスペイン分も前月からの0.1%ポイント低下が確認されると、明日発表のユーロ圏分の予想比下振れリスクが高まり、ユーロ売りとなるだろう。なお、ドイツ分については全ドイツ分およびユーロ圏分と連動性が高いザクセン州分が先に発表されるため、まずはザクセン州分の前年比が0.2%ポイント低下するかが注目だ。

なお、本日はアルゼンチン国債の利払い期限(01年の破たん後、05年と2010年の債務再編で債務交換に応じた投資家に対する利払いで、当初は6月30日が期限だったが、米連邦最高裁が6月16日に、ヘッジファンド・NMLキャピタルに対する全額支払いをしない限り他の投資家への支払いを認めないとし、本日へ利払い期限が延期された)となっており、本日までにヘッジファンドとの交渉が決着しないと、アルゼンチンが利払い不能で再びデフォルトに陥ることになる。ある程度織り込み済みだが、「アルゼンチン破綻」というニュースが流れると、リスクオフの動きになり、米長期債利回りの低下、株安、ドル/円の下落などに繋がる可能性はある。





**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