

PRAEVIDENTIA DAILY (2月20日)

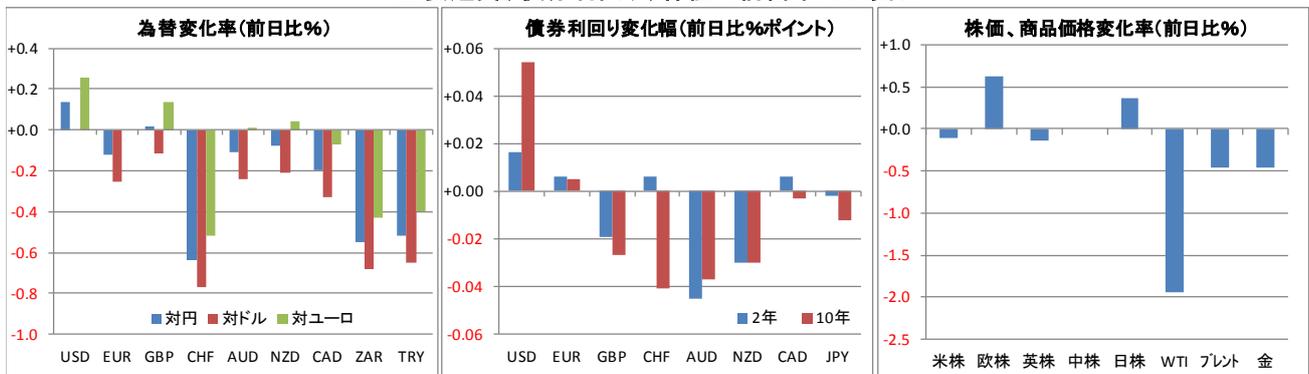
昨日までの世界：FOMC 議事要旨後のドル安が反転

昨日は、早期利上げ開始に消極姿勢を示した前日の FOMC 議事要旨発表後のドル安が反転したのが特徴的だった。ドル/円は、東京時間は 118 円台半ばでもみ合った後、一時 119.18 円へじり高となり、FOMC 議事要旨発表前の水準である 119.25 円程度を回復こそしなかったが近い水準へ反発した。米経済指標はまちまちで、新規失業保険申請件数は 28.3 万人と前週及び市場予想（各々 30.4 万人、29.3 万人）を下回った一方、フィラデルフィア連銀製造業サーベイが 5.2 と逆に前月および市場予想（各々 6.3、9.3）を下回った。とは言え、米中長期債利回りが大きく反発しており、後講釈になるが、1 月 FOMC 会合後に発表された 1 月分雇用統計が市場予想を大きく上回る良好な結果だったことが思い起こされ、1 月会合での議論の鮮度が落ちていているとの認識があったのかもしれない。

ユーロは、前日に既に観測報道が流れていたがギリシャが実際に Dijsselbloem ユーログループ議長に対して 6 か月の支援延長要請を行ったことが好感されユーロ高要因となったが、ドイツが提案内容が「トロイの木馬のようだ」として難色を示しているとの報道もあり、どちらかという反落の方が大きくなった。また、ECB が初めて政策理事会の議事要旨（1 月開催分）を公表し、量的緩和決定に関して、追加金融緩和への諸条件が完全に整っているとの広範な認識があったことが示されたことや（反対が多いことが示されなかった）、政策提案を行う担当とみられるチーフエコノミストである Praet 理事が当初月間 500 億ユーロの買入提案を行っていたにも拘らず、実際は 600 億ユーロに増額されたことも意外感をもって受け止められ、ユーロ安に繋がったとみられる。

豪ドルは、アジア時間に格付け機関 S&P が、今後再び世界的な金融ショックが起きた場合には豪州のトリプル A 格付けに引下げ圧力がかかるとの報道に反応して下落したこともあり、前日の FOMC 議事要旨発表後の対米ドルでの上昇が反落した。とは言え、豪ドル/米ドル相場は、ユーロ/ドルやドル/円と同様、ここ数か月間上値が切り下がり下値が切り上がる三角保合い的な相場展開が続いている。

主要通貨、債券利回り、株価の前営業日比変化



きょうの高慢な偏見：EG 会合はイージーではない

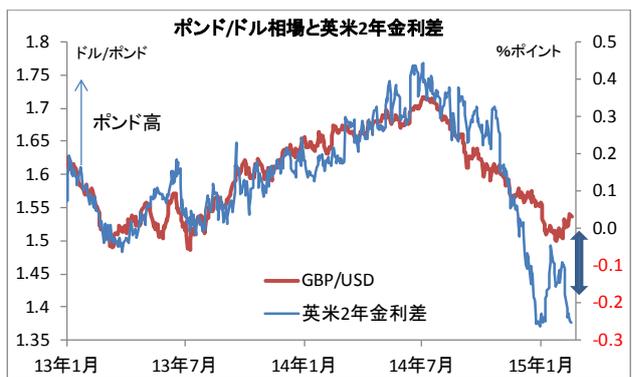
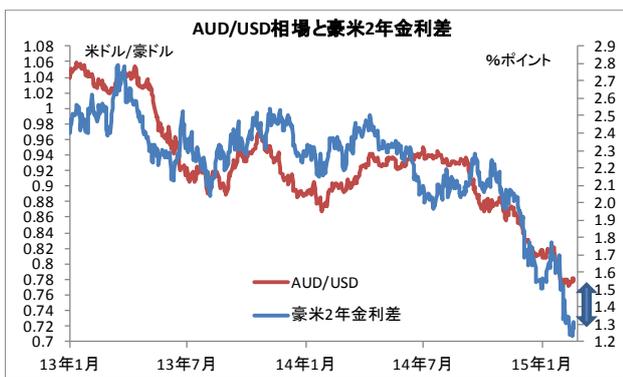
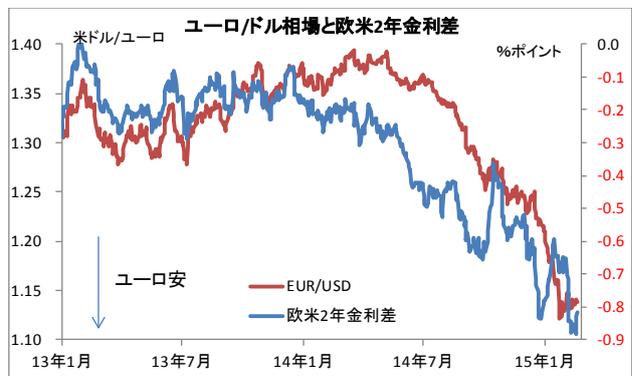
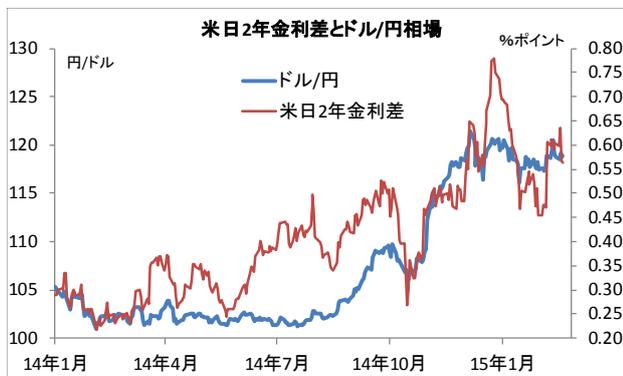
きょうの注目通貨：EUR ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<中国、香港、シンガポール休場>				
フランス 2 月製造業 PMI 速報	17:00	49.5	49.5	
ドイツ 2 月製造業 PMI 速報	17:30	51.0	51.5	
ユーロ圏 2 月製造業 PMI 速報	18:00	51.0	51.5	
ユーロ圏 2 月コンポジット PMI 速報	18:00	52.2	52.9	
英 1 月小売売上高・除く燃料・前月比	18:30	+0.2%	-0.1%	
ユーロ圏財務相会合				ギリシャ支援延長を協議
カナダ 12 月小売売上高・除く自動車・前月比	22:30	+0.7%	-0.8%	

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は本邦を除くアジア主要市場が休場で材料も少ない中、ギリシャ問題など突発的な材料が出てこない限り主要通貨は小動きとなりそうだ。こうした中、主要通貨ペアの2年金利差との関係を確認しておく(下図を参照)、ドル/円、ユーロ/ドルは概ね金利差が示唆する水準にあることから、逆に言えば金利面、すなわち金融政策面での市場の織り込みの変更を促すような材料があれば大きく動く状況だ。他方、豪ドル/米ドル相場は豪2年金利が追加利下げを織り込む中で為替相場が金利差に追いついていない状況とみられ、豪ドルは対米ドルで一段安の可能性があることが示唆される。ポンド/ドル相場も金利差はポンド大幅続落を示唆しているが、当社はこれはむしろ英金利が下がり過ぎだと考えている。英国では確かにインフレ率がゼロ%方向へ急低下しているが、BoEはこれを原油安による一時的現象と捉え、来年にかけての利上げ開始スタンスを維持している。このため、米国分を下回っている英2年金利はいずれ反発に向かい、金利差回復と共にポンドは続伸の可能性が高いとみている。

ギリシャ問題に関しては、またもやユーロ圏財務相会合(ユーログループ会合)が開かれ、19日にギリシャがDijsselbloemユーログループ議長に提出した現行支援の6か月延長申請の是非が検討される予定となっている。市場は延長申請で一息ついているようだが、ギリシャは緊縮財政は約束していないとしており、ドイツは否定的見解を示している模様で、市場は既に慣れっこになってはいるものの、今回も決着しない場合、2月末の期限が更に迫る中でユーロに売り圧力がかかり、リスクオフ的なドル/円への下押し圧力もかかりそうだ。



来週の注目通貨：USD/JPY↓、EUR↓

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<23日>				
ドイツ2月 Ifo 景況感指数	18:00	106.7		
<24日>				
南ア4Q GDP 前年比	18:30	+1.4%		
トルコ中銀政策決定・1週間物レポ	21:00	7.75%	7.00%	
同翌日物貸出金利		11.25%		
米12月 S&P ケースシラー住宅価格・前年比	23:00	+4.3%	+4.4%	
米2月消費者信頼感	0:00	102.9	100.0	カンファレンスボード
Yellen 議長議会証言				
<25日>				
豪4Q 建設工事完工・前期比	9:30	-2.2%		
豪4Q 賃金インフレ率・前年比	9:30	+2.6%		
中国2月 HSBC 製造業 PMI 速報	10:45	49.8		
米1月新築住宅販売件数	0:00	48 万件	49 万件	
<26日>				
NZ1 月貿易収支・NZ ドル	6:45	-1.593 億		
カナダ1月総合 CPI 前年比	22:30	+1.5%		
同コア		+2.2%		
米1月総合 CPI 前年比	22:30	+0.8%	+0.1%	
同コア		+1.6%		
米1月耐久財受注・前月比	22:30	-3.4%	+2.0%	
同非国防除く航空機		-0.6%	+0.3%	
<27日>				
本邦1月コア CPI 前年比	8:30	+2.5%		消費増税分は+2.0%pt
本邦1月鉱工業生産・前月比	8:50			
豪1月民間与信・前月比	9:30	+0.5%		
ドイツ2月 HICP 前年比	22:00	-0.5%		
米4Q GDP 改定値・前期比年率	22:30	+5.0%	+2.1%	速報は+2.6%
米2月シカゴ PMI	23:45	59.4	58.5	

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

来週は米国の材料が重要で、4Q GDP 改定値、1月 CPI および Yellen 議長議会証言が予定されている。4Q GDP は更に下方修正される見込みで、CPI も依然として原油安の影響が出易いことからいずれも足許は下振れリスクに注意が必要で、ドル/円の下落リスクを示唆している。Yellen 議長も1月 FOMC 議事要旨におけるトーンを踏襲し、利上げ開始慎重姿勢が繰り返されるリスクがあり、早期利上げ期待後退の再確認はドル上値抑制要因となりそう。他方、本邦でも CPI が発表予定となっており、更に低下する可能性が高いが、足許日銀は原油安を受けたインフレ低下に敏感に反応する状況になく、2015 年度中の2%目標達成に躍起になっている状況でもない。このためインフレ低下でも追加緩和期待が高まるか不透明で、円相場への影響は限定的となりそう。

ユーロ/ドルは、ギリシャの支援延長要請に関するユーロ圏財務相会合の検討結果を受けて、最終的に EU・IMF としてどのように決着させるのが焦点となる。ギリシャがすぐには従順になるとはみられない中で、ぎりぎりまで交渉が続くと、市場にはストレスがかかりユーロ売り、ドル/円売りに繋がりそう。

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さ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