

PRAEVIDENTIA DAILY (11月19日)

昨日までの世界：ハトがハトラしく鳴かず

昨日は、材料が少ない中で総じて小動きだったが、敢えていえば米長期債利回りが低下する中で、対主要通貨でドルが僅かに下落した。ドル/円相場は、欧州時間にかけて米長期債利回りの低下と共に100円割れへじり安となった。その後は、米NAHB住宅市場指数が54と市場予想を下回ったこと（但し前月計数も55から54へ下方修正されたため前月からは横ばい）や、引けにかけて米株価が急反落したことを受けて、米長期債利回りは更に低下したものの、ドル/円は100円丁度を挟んでもみ合いの展開となった。なお、Dudley・NY連銀総裁発言はどちらかというハト派度の後退を示しドル小幅高に繋がった。景気認識については雇用者数の伸びは明るい兆しで、経済活動を抑制してきた財政の足かせも今後数年で著しく縮小するなど、米経済が力強さを増すとの期待を強めている、とした。金融政策については、緩和縮小について市場がもう少し落ち着くことが大切としつつも、時が適切であれば資産購入を縮小するとし、量的緩和を長期に継続する必要性を必ずしも強調しなかったようだ。

豪ドル、NZドルは引けにかけての米株安に引きずられ反落したが、先週15日以降の堅調は、中国三中全会における改革案への期待感を反映した中国株価の大幅上昇に下支えされている面があるかもしれない。但し当社の見方では、三中全会の声明は中国の成長率を高めるといふより構造改革が主眼となっており、豪州が産出する資源消費を大きく増やすものでは必ずしもない一方、一人っ子政策の緩和などはNZが産出する乳製品需要を高める可能性があり、どちらかというNZドルのアウトパフォーマンスに繋がりが易いとみられる。

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	-0.2	-0.01	-0.01	+0.00	-0.04	-0.04	-0.00	-0.4	-0.0	-0.9	-0.3
	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	西伊の対独株価
ユーロ/ドル	+0.1	+0.01	-0.00	-0.01	+0.01	-0.02	-0.04	+0.7	-0.4	-0.3	+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	-0.1	+0.02	+0.01	-0.01	+0.01	-0.02	-0.04	+0.4	-0.4		
	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	+0.1	+0.01	+0.00	-0.01	+0.04	+0.01	-0.04	-0.4	+2.9	-0.5	
	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	-0.0	+0.01	+0.00	-0.01	+0.04	-0.00	-0.04	-0.4	+2.9	-0.5	
	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	+0.00	-0.01	-0.01	-0.00	-0.04	-0.04	-0.4	-0.9	-0.5	

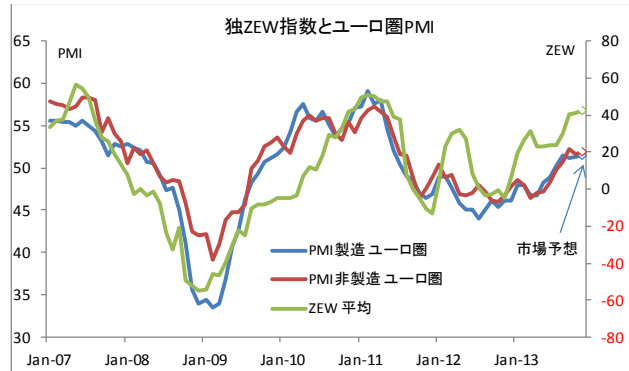
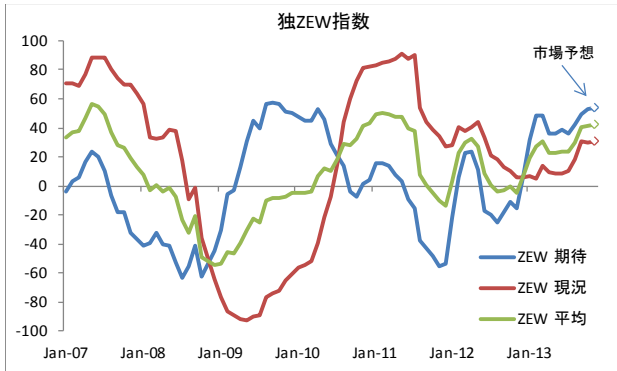
(注) 為替相場、株価および商品価格は前営業日比変化率、金利は前営業日比変化幅(%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：欧州景気回復が利下げ効果を減殺か

本日も相場材料は比較的少なく、①豪RBA議事要旨(9:30)、②Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁発言(9:45、ハト派、投票権なし)、③独11月ZEW期待指数(19:00、前月52.8、市場予想54.0)、④Evans シカゴ連銀総裁発言(4:15、ハト派、投票権あり)、などが予定されている中では、ハト派として知られるEvansシカゴ連銀総裁発言が良好な10月雇用統計を受けてハト派度が後退するか、それとも量的緩和継続の必要性を強調するかが注目される。今後の経済指標による援護射撃が必要だが、Evansシカゴ連銀総裁もハト派度が後退すれば、101円が視野に入ってくるだろう。他方、Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁もハト派だが、あまり発言がぶれない傾向があることからハト派度後退は期待しにくいとみられる。

RBAについては5日の金融政策会合後の声明で「豪ドルが不快なほど高く、均衡のとれた成長のためには通貨安が必要(Australian dollar, while below its level earlier in the year, is still uncomfortably high. A lower level of the exchange rate is likely to be needed to achieve balanced growth in the economy)」としたことから豪ドルは下落、その後四半期金融政策声明(SoMP)も発表され2014年の成長率見通しが下方修正されるなど、既に多くの情報が流れているため、今回の議事要旨で追加材料は期待しにくいだろう。

今週ユーロ圏では 21 日のユーロ圏 PMI が重要となるが、その前に本日ドイツ分 ZEW 期待指数が発表されるため、方向性を見る上で注目される。特に 8 月以降、年初からの改善傾向に一服感がみられていたことから、今回 ZEW 期待指数および PMI が市場予想通りに小幅ながら改善を示すと、ECB による追加利下げ期待の後退を通じユーロ高要因となろう。ZEW では伝統的にドイツの期待指数が注目されるが、期待指数と現況指数を平均したものは、比較的ユーロ圏分と連動性が高い（下図を参照）。米国サイドでも前述のように Dudley・NY 連銀総裁に続き Evans シカゴ連銀総裁もハト派発言を行う場合には、ユーロ/ドルが最も上昇し易いだろう。1.35 ドルを明確に超えてくると、11 月 7 日の ECB のサプライズ利下げ前の水準に逆戻りすることになる。



#### 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せようよろしく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。