

PRAEVIDENTIA DAILY (11月25日)

昨日までの世界：トレンドフォロー

先週金曜は、ユーロを中心とした欧州通貨高と豪ドルやNZドルの下落基調が継続した。ドル/円は101円台前半でほぼ横ばいだったが、最近のドル高円安傾向がからうじて続けている。ユーロ/ドルは独 Ifo 景況感指数が109.3と前月および市場予想を大きく上回ったことから、独中期債利回りの上昇と共に上昇が継続した。通常、独 ZEW やユーロ圏 PMI といったより速報性の高いサーベイの発表に遅れる Ifo 景況感指数への市場の反応は限定的なはずだが、ユーロ圏の好材料に反応している点、市場で高まっていた ECB 追加利下げ期待の見直しが入り易かった、あるいは足許のユーロ上昇トレンドをサポートするものであったため統計としての重要度の相対的低さに拘らず反応したようだ。

豪ドルは、米長期債利回りの低下からくる米ドル安圧力や米株高からくる豪ドル高圧力にも拘らず下落が継続しており、ユーロとやや類似して、重要材料への反応というよりは市場がトレンドフォローに徹していることが窺える。カナダドルは、コア CPI 前年比は+1.2%で市場予想通り、総合 CPI 前年比は欧州と類似して+0.7%と市場予想を下回った一方、小売売上高（総合）が前月比+1.0%と予想を大きく上回るなど（但しコア小売売上高は0.0%と市場予想を下回った）など、全体としてまちまちの結果であったことから、横ばいに留まった。

ドル/円は、日経平均の下落と共に一時的に101円を割り込む局面もみられたが、その後はすぐに101円台を回復、米長期債利回りの4bps低下にも拘らず101円台を維持しており、こちらも足許のドル高円安基調がからうじて継続、感謝祭休場前までは為替市場全般で余程重要材料が出ない限り、トレンドフォローの動きが継続するかもしれない。

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 | +0.00 | +0.01 | +0.01 | -0.04 | -0.04 | -0.00 | +0.5 | +0.1 | -0.6 | +0.9 |
| | 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 | +0.6 | +0.03 | +0.03 | +0.01 | +0.05 | +0.00 | -0.04 | +0.3 | +0.5 | +0.9 | -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 | +0.2 | -0.02 | -0.01 | +0.01 | +0.01 | -0.03 | -0.04 | -0.1 | +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 | -0.6 | -0.04 | -0.03 | +0.01 | +0.03 | -0.01 | -0.04 | +0.5 | -0.4 | -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 | -0.1 | -0.00 | +0.01 | +0.01 | +0.06 | +0.02 | -0.04 | +0.5 | -0.4 | -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 | +0.01 | +0.01 | +0.00 | +0.01 | -0.04 | -0.05 | +0.5 | -0.6 | -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)。

主要通貨ペアの前週比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化(先週1週間)

| | 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 | +1.1 | -0.02 | -0.01 | +0.01 | +0.05 | +0.04 | -0.01 | +0.4 | +1.4 | +1.1 | +2.4 |
| | 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 | +0.5 | +0.04 | +0.03 | -0.01 | +0.00 | +0.04 | +0.04 | +0.0 | +0.4 | +2.4 | -0.03 |
| | 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 | 世界株価 | 米株価 | 中国株価 | CRB |
| 豪ドル/米ドル | -2.0 | +0.04 | +0.03 | -0.01 | +0.08 | +0.12 | +0.04 | +0.1 | +0.4 | +2.8 | +0.3 |
| | 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 | 世界株価 | 米株価 | 中国株価 | CRB |
| NZドル/米ドル | -1.7 | +0.02 | +0.01 | -0.01 | +0.01 | +0.05 | +0.04 | +0.1 | +0.4 | +2.8 | +0.3 |
| | 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 | +0.7 | +0.03 | +0.02 | -0.01 | +0.01 | +0.05 | +0.04 | -0.3 | +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 | 世界株価 | 米株価 | 原油WTI | CRB |
| 米ドル/加ドル | +0.7 | -0.00 | -0.01 | -0.01 | +0.03 | +0.04 | +0.01 | +0.1 | +0.4 | +1.1 | +0.3 |

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

きょうの高慢な偏見：住宅指標はポンド/ドル買いを示唆

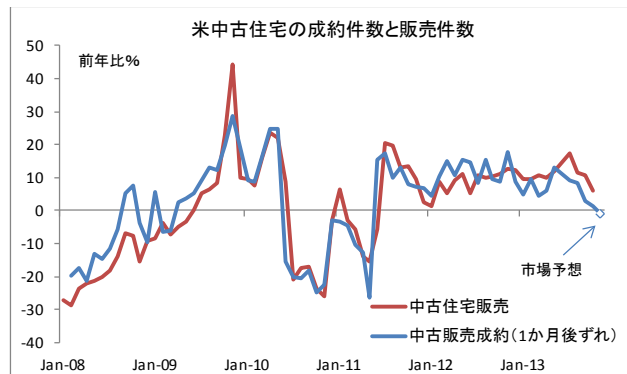
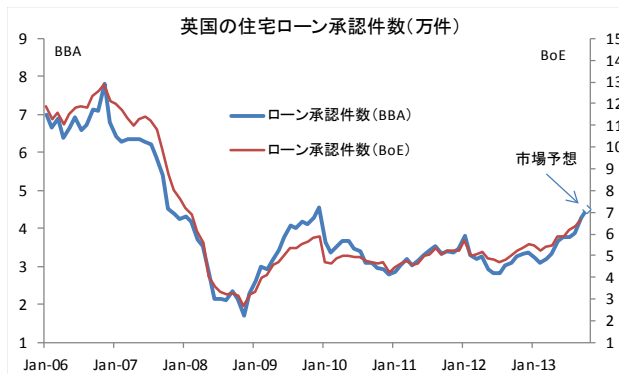
今週は木曜が米国感謝祭で休場のため、ドル/円は水曜までに米国の主要経済指標発表（27日の耐久財受注、シカゴPMIなど）をこなして103円に達することができるかが焦点となる。経済指標でカギとなるのは12月6日発表の雇用統計であるため（現時点の市場予想は非農業部門雇用者数が+18.5万人、失業率は7.2%への低下）、それまでは市場予想を大きく下回るものがなければ、11月7日以降の上昇トレンドをフォローする動きが続く可能性が高いだろう。また、米国市場参加者は少なくなるとみられるものの、金曜発表の本邦コアCPIは前年比伸び率が更に上昇し+0.9%に達する予想となっており、10年物名目金利が横ばいの下での更なる日本のインフレ上昇は、インフレ期待上昇を通じ実質金利の低下に繋がり、追加的な円安要因として意識されよう。他方、リスクシナリオは、これまで積み上げられたドル買い円売りポジションが、感謝祭前にクローズされる場合で、その場合ドル/円は100円程度まで反落するだろう。

他方、同じく金曜発表のユーロ圏HICPは、前月の+0.7%への大幅低下から+0.8%へ持ち直す予想となっており、ディスインフレ傾向の一般は足許のユーロ買戻し基調を強め、前月HICP発表時の水準である1.37ドル台への続伸もあり得よう。他方、市場予想を下振れる場合には利下げ期待の再燃からユーロは下落しようが、ECB高官のマイナス金利化への慎重姿勢もあって、次回利下げがあっても25bps以下の幅となりゼロ%への利下げとならない可能性が取り沙汰され、ユーロの下落は小幅となるだろう。ユーロが本格的に下落基調に入るには、ユーロ圏景気の回復基調が明確に頓挫するまで、またドイツで連立政権が成立し独憲法裁判所がECBの債券買取プログラムに対し合憲判断をし、ECBが量的緩和開始に前向きな姿勢を見せ始めるまで、難しくなってきたかもしれない。

本日の相場材料は少なく、①Coeure・ECB理事発言（9:15、中立）、②黒田日銀総裁、Noyer仏中銀総裁発言（9:00）、③英10月BBA住宅ローン承認件数（18:30、前月4,299万件、市場予想4,500万件）、④Lindeスペイン中銀総裁発言（21:45）、⑤米10月中古住宅販売成約件数（0:00、前月-5.6%、市場予想+1.1%、前月比）、⑥Jordanスイス中銀総裁発言（1:30）、などしかない。

英国では相対的に経済指標が良く、特に住宅関連が堅調な中で、本日発表の英住宅ローン承認件数は大幅増かが予想されており（**下図を参照**）、更に市場予想を上回る場合にはポンド/ドル相場が直近高値である1.6260ドルを上回り、年初来高値である1.6381ドルへ向けて上昇が加速する可能性がある。

米国では足許、住宅関連指標（住宅価格関連を除く）にやや改善頭打ち感がある中で、中古住宅販売に1か月程度先行する販売成約件数が注目される。市場予想は前月比で+1.1%と改善見込みとなっているが、前年比では-1.0%へマイナス転の予想となっており、余程大きく市場予想を上回り前年比でプラスを維持しない限り、中古住宅販売の更なる減少リスクは払しょくできず、ドル上値抑制要因となる（**下図を参照**）。



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 関東財務局長（金商）第2733号