

PRAEVIDENTIA DAILY (12月4日)

昨日までの世界：口先介入の賞味期限切れ

昨日は、特段の材料がない中でドルが対主要通貨で対カナダドルを除いて全面安となった。ドル/円では、東京時間までは続伸し一時 103.38 円へ続伸したが、これまでの一方向のドル高円安に、その後の米長期債利回りの低下により調整が入り一時 101.98 円と 102 円を割れたが、健全な調整の範囲内とみられすぐに 102 円台半ばを回復している。一方、ユーロ/ドルやポンド/ドルは上昇基調（ドル安基調）が再開したかたちとなっている。ポンドは対円で一時 169.14 円へ続伸、材料面でも前日の PMI 製造業に続き PMI 建設業も 62.6 と前月（59.4）および市場予想（59.0）を大きく上回ったことが前日の対米ドルでの下落分を帳消しにする上昇の一因となっている。

この間、豪ドルは対米ドルで持ち直したが、11月27日以降で見ると下落基調が一服し 0.91 ドルを挟んで横ばいの展開となっている。RBA は市場予想通り政策金利を 2.50% で据え置き、声明文も前月分と殆ど同じで、豪ドルについても「不快なほど高い」という表現を繰り返したが、口先介入の効果はほぼなくなってきており、発表直後こそ下落し日中安値となる 0.9057 ドルへの下落を招いたものの、11月29日安値は割れず、程なくして豪ドルは反発した。実弾豪ドル売り介入や利下げといった行動を伴わない豪ドル安誘導の口先介入は「から脅し」となってしまう賞味期限は切れてしまったかもしれない。昨日の豪州関連経済指標はまちまちで、小売売上高は前月比+0.5%と市場予想を上回った一方、第3四半期経常収支は所得赤字の拡大が大きく-127億豪ドルと予想以上に赤字が拡大、中国非製造業 PMI も 56.0 と前月（56.3）から小幅悪化となった。

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	-0.4	+0.00	+0.00	-0.00	-0.03	-0.01	+0.02	-0.3	+0.6	+2.4	+1.1
	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	+0.4	-0.01	-0.01	+0.00	-0.01	-0.02	-0.01	-2.0	-0.3	+1.1	+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	-0.02	+0.00	-0.02	-0.03	-0.01	-1.0	-0.3		
	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	+0.3	+0.02	+0.02	+0.00	+0.05	+0.04	-0.01	-0.3	+0.7	+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	+0.7	+0.04	+0.04	+0.00	+0.02	+0.01	-0.01	-0.3	+0.7	+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	+0.0	+0.04	+0.00	-0.04	+0.01	-0.01	-0.02	-0.3	+2.4	+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)。

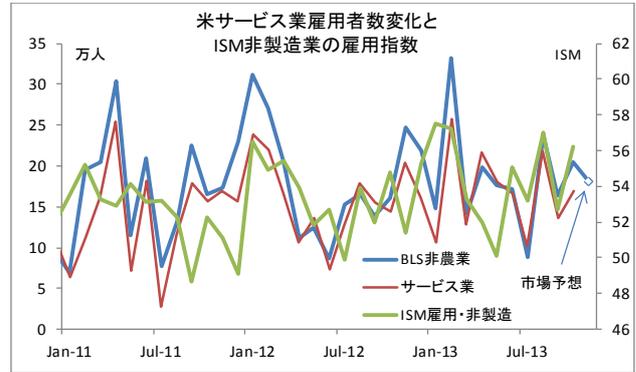
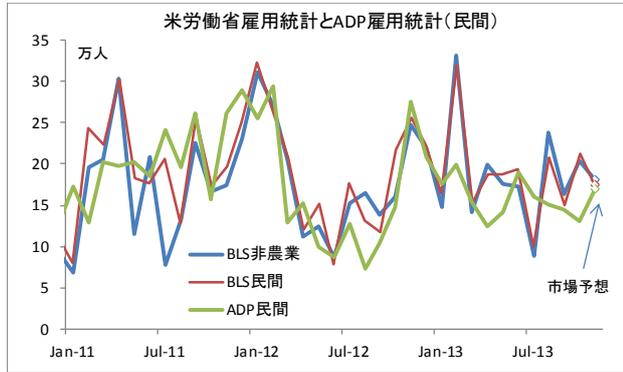
きょうの高慢な偏見：ポンドは対米よりも対ユーロでロング

本日の相場材料としては、①豪 3Q GDP (9:30、前期+0.6%、市場予想+0.7%、前期比)、②佐藤日銀審議委員発言(10:30、中立)、③中国 11月 HSBC サービス業 PMI (10:45、前月 52.6、市場予想なし)、④英 11月 PMI サービス業 (18:30、前月 62.5、市場予想 62.0)、⑤米 11月 ADP 民間雇用統計 (22:15、前月+13.0万人、市場予想+17.0万人)、⑥米 10月貿易収支 (22:30、前月-418億ドル、市場予想-400億ドル)、⑦米 11月 ISM 非製造業景況指数 (0:00、前月 55.4、市場予想 55.0)、⑧米 9月、10月分新築住宅販売 (0:00、8月 42.1万件、市場予想 43.0万件)、⑨カナダ中銀金融政策決定 (0:00、市場予想は全会一致で 1.00%で据え置き)、⑩米地区連銀報告 (4:00)、などが予定されている。

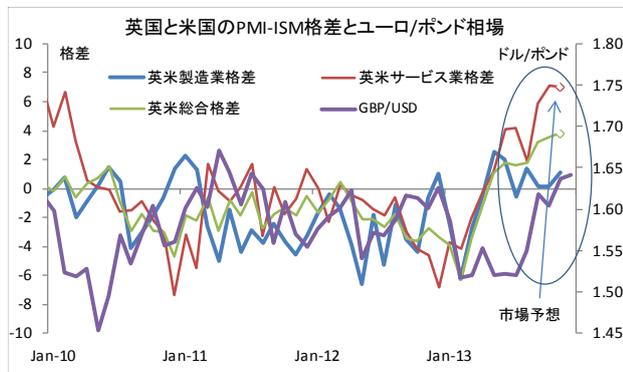
最大の注目は米 ADP 民間雇用と ISM 非製造業景況指数が市場予想程度以上となるか、また ISM 非製造業の雇用指数が前回から改善するかどうか、これらが市場予想を大きく下回らなければドル/円は金曜の雇用統計に向けて再び高トレンドとなり、103 円を回復しよう。下図の通り、今回は非農業部門雇用者数が+18.1万人、民間雇用が+17.5万人、ADP 民間雇用が+17.0万人とほぼ同程度の増加が予想されており、また通常、民間雇用増の殆どはサービス業（非製造業）によるものであるため、本日の発表は雇用統計の方向性を見る上で非常に重

要となる。

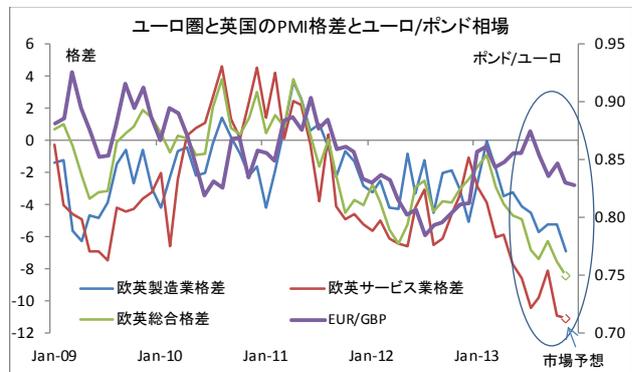
12月FOMCにおける景気判断材料の一部でもある地区連銀報告では、全体の景気認識において、景気拡大が緩慢ないし緩やか(modest to moderate)という前回(10/16日発表)の表現が、FOMC声明文のように緩やか(moderate)に変更される場合には、moderateの方がmodestよりも若干よい表現であることから、景気判断上方修正と認識されドル高に繋がる可能性がある。また10/16日発表分では12連銀のうち8連銀が前回(9/4日発表)と同様の成長率だった一方、4連銀(フィラデルフィア、リッチモンド、シカゴ、カンザスシティ)が減速を報告していたことから、このバランスが変わるか、特に減速を報告する連銀の数が減る場合にはドル買い材料となろう。



英国ではこれまで発表された製造業PMI、建設業PMIといずれも市場予想を上回ったことから、本日のサービス業分への改善期待も高まっている。米国のISMおよび既に発表されているユーロ圏のPMIと比較すると、今回は英米いずれも前月から若干悪化が予想されているため、英米間では英国に大幅有利となっている(下図を参照)。一方、欧英間では、英国分の悪化見通しよりもユーロ圏分の悪化の方が(フランス分の悪化に足を引っ張られ)大きいことから、英国の相対的有利の明確な拡大見通しとなっている(下図を参照)。景況感格差の方向性および為替相場の出遅れ感からみると、ポンドは対ドルよりも対ユーロの方が上昇余地があるとみられる。ユーロ/ポンドは来年にかけて0.80ポンド方向へ下落が続くだろう。



(注)「総合」は製造業と非製造業(サービス業)の平均。英国分は建設業も含む。



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
 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