

PRAEVIDENTIA DAILY (12月23日) 特別号

昨日までの世界：米経済の急成長で高値更新後、急反落

先週金曜は、米 3Q GDP 最終推計値（3 回目の改定値）が前期比年率で+4.1%と、市場予想および前回推計値（+3.6%）をも上回る高成長を記録したためドルが一時的に急伸したが、その後米長期債利回りの急反落と共にドルが対主要通貨で全面的に反落する展開だった。ドル/円相場は、日銀決定会合と黒田総裁記者会見では特段目新しい内容はなかったものの、FOMC 後のじり高傾向が継続した後、米 3Q GDP の予想比上振れを受けて一時 104.64 円と年初来高値を更新した。もっとも、その後特段材料はなかったとみられる中、週末および来週のクリスマス休暇シーズン前のポジション調整の動きからか、米長期債利回り（一時 2.96%と 3% 丁度手前まで上昇していた）の急反落と共にドルが対主要通貨で全般的に下落する中、ドル/円も一時 104 円割れとなった。

豪ドル/米ドルやユーロ/ドルも米ドル安により押上げられ、各々一時 0.8934 ドル、1.3709 ドルへ反発した。カナダドルは、CPI が市場予想を下回り、総合 CPI が前年比+0.9%と、前月の+0.7%からは持ち直したものの市場予想（+1.0%）を下回り、コア CPI も市場予想の+1.3%に対して+1.1%と、前月の+1.2%も下回ったことから、来年後半にかけて僅かにある利上げ期待が更に後退し、カナダ中長期債利回りの低下と共に下落、米ドル/加ドル相場は一時 1.0738 ドルと年初来高値（カナダドル安値）を更新した（その後は米ドル高を受けてカナダドルは反発）。カナダ中銀のインフレ目標は 2%±1%で、総合指数は下限を割り込んだままだ。同時発表の小売売上高は、総合が前月比-0.1%と予想外のマイナスだったが、除く自動車はむしろ+0.4%と市場予想（0.0%）を上回り、どちらかというカナダドル買い材料だったが、CPI の影響力の方がはるかに大きかった。

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(12/20日分)

	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	+0.01	+0.01	-0.00	-0.05	-0.04	+0.01	+0.5	+0.1	+0.6	+1.3
	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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	+0.1	-0.00	+0.01	+0.01	+0.04	-0.00	-0.04	+0.6	+0.5	+1.3	+0.03
	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	-0.00	+0.01	+0.01	+0.03	-0.02	-0.04	+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	+0.6	-0.01	-0.00	+0.01	+0.06	+0.02	-0.04	+0.5	-2.0	+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	+0.1	+0.01	+0.02	+0.01	+0.03	-0.01	-0.04	+0.5	-2.0	+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	-0.3	+0.04	+0.01	-0.03	-0.01	-0.04	-0.03	+0.5	+0.6	+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)。

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	+0.9	+0.06	+0.05	-0.00	+0.04	+0.02	-0.01	+2.4	+3.0	+2.8	+3.2
	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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	-0.5	-0.07	-0.02	+0.05	+0.02	+0.04	+0.02	+3.9	+2.4	+3.2	-0.01
	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	-0.5	-0.06	-0.01	+0.05	-0.06	-0.03	+0.02	+2.2	+2.4	-5.1	+1.2
	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	-0.8	-0.05	+0.00	+0.05	-0.13	-0.11	+0.02	+2.2	+2.4	-5.1	+1.2
	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	+0.07	+0.05	+0.02	+0.05	+0.02	+2.6	+2.4		
	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	+0.5	+0.05	+0.05	+0.00	+0.01	+0.02	+0.01	+2.2	+2.4	+2.8	+1.2

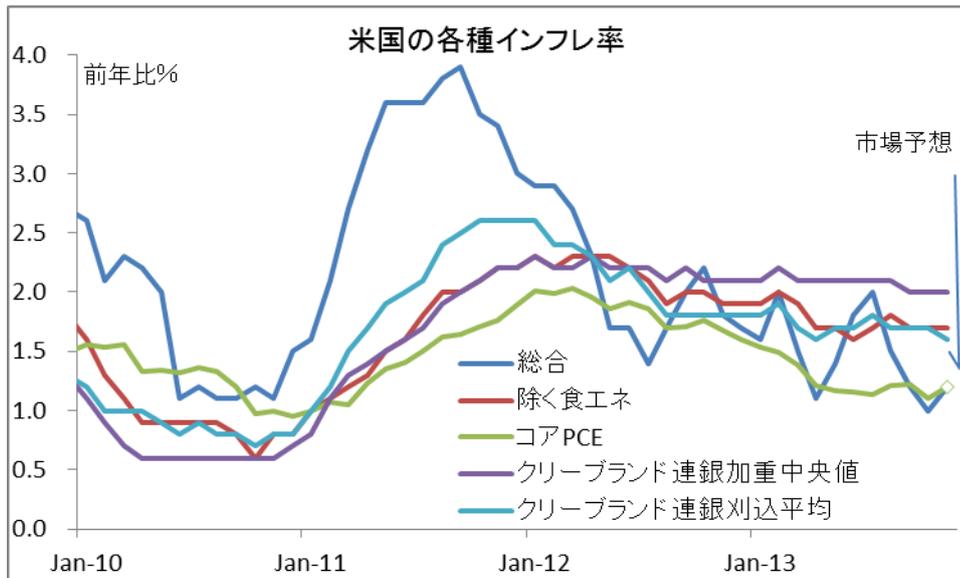
(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅(%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：失業率からインフレ率への焦点シフト

今週は、先週金曜に予想外の調整をみせたドル/円が再び上昇基調に戻るかが注目される。欧米を中心にクリスマス関連の休場が多い中、全く動かなくなるリスクもある一方、米経済指標の発表は比較的多く（個人支出、コアPCEデフレーター、耐久財受注、新築住宅販売、新規失業保険など）、かつ概ね良好な結果が予想されていることから、ドル/円が再び年初来高値（104.64円）を窺う展開は十分にあり得るだろう。また、本邦コアCPIの更なる上昇予想（前月の前年比+0.9%から+1.1%への加速）も、円安の追加的材料となろう。

東京市場が休場の本日の相場材料としては、①米11月個人支出（22：30、前月+0.3%、市場予想+0.5%）、②米11月コアPCEデフレーター前年比（22：30、前月+1.1%、市場予想+1.2%）、③カナダ10月GDP成長率（22：30、前月+0.3%、市場予想+0.2%、前期比）、④米12月ミシガン大消費者信頼感・確報値（23：55、前月75.1、前回82.5、市場予想83.0）、などが予定されている。

米経済指標では、個人消費関連指標（個人支出、消費者信頼感指数）も重要だが、今後のFedの金融政策、特にFF金利上げが2015年のいつ頃になるのかを予想する上でコアPCEデフレーターも重要だ。Fedはインフレ指標としてCPIよりもコアPCEデフレーターを重視しており、先日のFOMCで同時に発表された**経済予測**では、今年が+1.1~+1.2%、来年が+1.4~+1.6%、2015年が+1.6~+2.0%と予想レンジ中心が2015年になっても2.0%に達しない見通しとなっており、今回強化されたフォワードガイダンス（失業率が6.5%を下回っても、インフレ率が2%を下回る限りFF金利を低水準に維持）に基づけば、2015年中のFF金利上げは難しい、という見方になる。このため、失業率への注目度は相対的に低下し、今後はコアPCEデフレーターの上振れに市場は敏感に反応するようになってくるはずだ。今回、前月から若干の伸び率が高まる予想となっており、予想通りであってもディスインフレ懸念の若干の後退から緩やかなドル/円の下支え要因となり、前年比+1.3%など市場予想を上回る結果となる場合には、ドル/円を大きく押し上げる材料となるだろう。



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