

PRAEVIDENTIA DAILY (1月7日)

昨日までの世界：ドイツの急なディスインフレにも拘らずユーロ高

昨日は、年末までのトレンドへの回帰とはならず、むしろドル/円やポンドが下落した一方、豪ドルやNZドルが上昇するなど、調整が続いたかたちとなった。ドル/円相場は、東京時間朝方から、日経平均の下落と同時に104円台後半から104円丁度手前まで下落した。その後、NY時間にかけて再び104円台後半に持ち直していたが、米ISM非製造業景況指数が53.0と、市場予想(54.7)のみならず前月(53.9)をも下回ったことから、米長期債利回りの3%台から2.94%への低下や米株安と共に反落し、一時103.91円と104円を割り込んだ。その後引けにかけては104円台を回復しているが、105円の上値の重さがより強く意識される展開となった。

豪ドルやNZドルも、中国HSBCサービス業PMIの低下(前月52.5、実績50.9)を受けて一時下落していたものの、ISM非製造業景況指数の発表後に対米ドルで上昇した。もっとも、ISM非製造業の雇用指数は前月の52.5から55.8へ持ち直しており、金曜の雇用統計にとっては好材料である面もあり、ドル下落はやや過剰反応だったとみられる。ドル/円相場は引き続き、米長期債利回りよりは米株価の振れに連動した面が強く、やや異例な状況が続いている。

ユーロ/ドルは、ドイツHICPの急低下にも拘らず堅調となった。欧州時間は、ドイツ各州分のCPI前年比が、前月と同じか(ザクセン州、ブランデンブルク州)、むしろ前月を上回る伸び率となったことや(ヘッセン州は+1.1%から+1.2%へ、北ライン・ウェストファリア州は+1.6%から+1.8%へ)、スペイン分12月サービス業PMIが前月の51.6から54.2へ大幅改善したことなどもあって1.36ドル台乗せへ強含みとなっていた。その後、ドイツ全体分のインフレ率について、各州と同じ従来基準の算出方式によるCPIは前年比+1.4%と市場予想通り・前月の+1.3%からは伸び率が高まった一方、ユーロ圏全体で統一した基準で算出されるHICPは前年比+1.2%と、市場予想(+1.4%)および前月(+1.6%)を大幅に下回ったことから、再び1.36ドル割れとなった。もっとも、市場の反応は非常に限定的で、むしろその後発表の米ISM非製造業景況指数の悪化を受けたドル安により押し上げられ、一時1.3653ドルへ上昇した。

ポンドも、東京時間にドル/円と同じタイミングで下落を始め、一時対米ドルで1.6338ドル、対円で170.42円へ下落した。英12月PMIサービス業の市場予想比下振れ(前月60.0、実績58.8、市場予想60.3)もポンド売り要因となった。もっとも、その後は対米ドルで急速に持ち直し、米ISM非製造業の下振れもあって一時1.6434ドルへ上昇した。この間、英中長期債利回りは低下を続けており、ドル/円と同様、金利と連動した動きでは必ずしもなかった。

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

	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	-0.6	-0.00	-0.00	-0.00	-0.02	-0.04	-0.01	-0.3	-2.3	-0.3	+0.1
	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	西伊の対独株価
ユーロ/ドル	+0.3	+0.01	+0.00	-0.00	+0.00	-0.04	-0.04	-0.1	-0.3	+0.1	+0.06
	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	-0.02	-0.00	-0.01	-0.05	-0.04	+0.0	-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	+0.2	+0.02	+0.02	-0.00	+0.07	+0.03	-0.04	-0.3	-1.8	+0.2	
	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	米株価	中国株価	CRB	
NZドル/米ドル	+0.2	+0.00	+0.00	-0.00	+0.03	-0.00	-0.04	-0.3	-1.8	+0.2	
	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	+0.2	+0.00	-0.00	-0.01	-0.00	-0.04	-0.04	-0.3	-0.3	+0.2	

(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)。

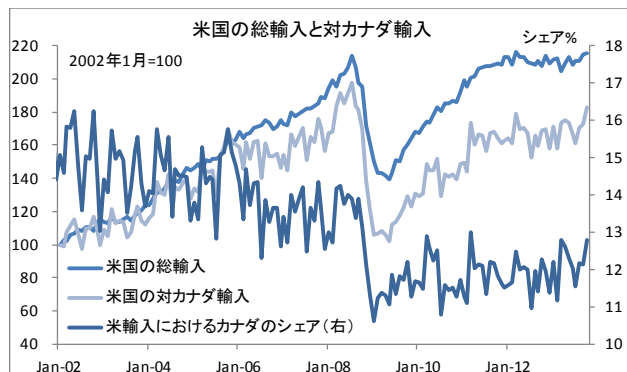
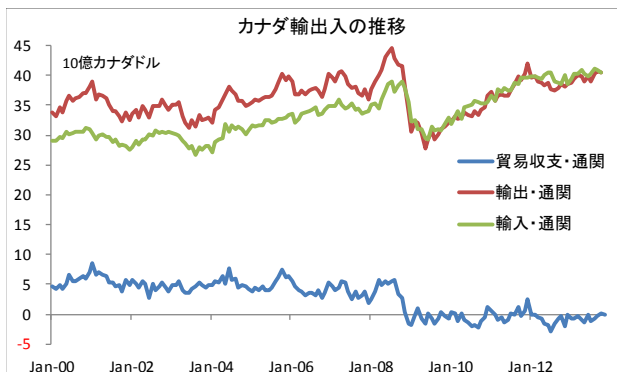
きょうの高慢な偏見：アメリカから遠ざかるカナダ

本日の相場材料としては、①豪 11 月貿易収支（9：30、前月-5.29 億豪ドル、市場予想-3.00 億豪ドル）、②ユーロ圏 12 月 HICP 速報値（19：00、前月+0.9%、市場予想+0.8%）、③米 11 月貿易収支（22：30、前月-406 億豪ドル、市場予想-400 億豪ドル）、④カナダ 11 月貿易収支（22：30、前月+7500 万カナダドル、市場予想-1 億カナダドル）、⑤Rosengren ボストン連銀総裁発言（22：30、投票権なし、ややハト派）、⑥Williams サンフランシスコ連銀総裁発言（4：10、投票権なし、ややハト派）、などが予定されている。

ユーロについてはユーロ圏分 HICP が注目される。昨日のドイツ分の急低下（前月の+1.6%から+1.2%へ）を受けてユーロ圏分の予想も+0.8%へ若干下方修正されたようだが、ドイツ分の低下幅が大きかったことや、ユーロが足許上昇している中、ユーロ圏分が市場予想を更に下回り、木曜の ECB 政策理事会での利下げ期待に繋がりユーロが急急落するリスクが高まっている。因みに、11 月の ECB 利下げ直前に発表された 10 月分 HICP は、ドイツ分が+1.2%、ユーロ圏分は+0.7%だった。

ドル/円は、イベント面でも量的緩和縮小が既に開始され、後は想定通りに今後毎回の FOMC で 100 億ドルずつ削減されていくかが焦点となり出尽くし感がある中で、米 10 年債利回りも 3%超へ一旦上昇した後はむしろ小反落しているなど、目先新たな手掛かりを失った感がある。米雇用統計も、月間 20 万人増のペースが更に加速するのは余程の好況で現時点ではそこまで期待しにくく、むしろこれまで良好な数字が続いただけに反落リスクが意識されている状況だ。基本的には、米景気回復の継続と量的緩和縮小で米金利に上昇圧力が加かっておりドル/円のメインシナリオはじり高だが、雇用統計前は 104 円前半でもみ合いが続くかもしれない。

なお、米国の統計と同時に発表され注目が集まりにくい、カナダ貿易収支にも注目したい。カナダは特に 2008 年の金融危機勃発以降、輸出の回復で遅れから貿易赤字が慢性化しており、主要輸出相手国である米国向け輸出も増えてはいるものの米国の輸入全体の伸びに出遅れており、米国の総輸入に占めるカナダからの輸入シェアは 2002 年の 15%程度から最近では 12%程度へ低下傾向となっている（下図を参照）。このため、米景気が回復してもカナダ輸出・経済は恩恵を受けにくくなっていることが、金利差の面でのカナダ不利化とカナダドルのじり安傾向の一因となっている。本日発表の 11 月分貿易収支も、前月の予想外の黒字から再び赤字化予想となっており、カナダドルの対米ドルでのじり安傾向が継続し易いだろう。



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