

## PRAEVIDENTIA DAILY (1月14日)

## 昨日までの世界：雇用統計後の調整が継続…

昨日は、当社が想定したような米雇用統計の悪化と米ドル安は一時的との見方を受けたドル買戻しは対ポンドぐらいでしかみられず、むしろ特に対円や対 NZ ドル・豪ドルで米ドルが大幅続落し、ドル/円は一時 102.86 円と更に 1 円分円高が進行、サントリーによる米ビーム社の買収（160 億ドル）といった潜在的なドル買い円売りフローに繋がるニュースも殆ど効果がなかった。

但し、主要通貨および株価の動きをみると、米雇用統計の下振れを受けて米景気に対する楽観論が一気に後退したというよりは、これをきっかけに昨年後半まで明確だったトレンド（ドル/円の上昇、豪ドルや NZ ドルの対米ドルでの下落、ユーロやポンドの対ドルでの上昇、株高）の一時的な調整を深めた、という印象だ。ドル高トレンドという観点からも、昨日は、これまで相対的な米景気的良好にも拘らずドルが下落していた対ユーロや対ポンドではドル安とはなっておらず、むしろドル買戻し気味の展開となっている。こうした動きの中で、欧州通貨のクロス円の反落が大きく、ポンド/円は 1 月 2 日の高値である 174.85 円から一時 168.35 円へ-3.7%下落、ユーロ/円も昨年 12 月 27 日の高値である 145.69 円から 140.50 円へ-3.6%下落、米 S&P500 株価の調整(-2.4%)よりも大幅となっている。

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	-1.2	-0.01	-0.01	+0.00	-0.03	-0.03	+0.00	-1.3	+0.0	-1.3	-0.7
	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	+0.0	+0.01	-0.01	-0.01	+0.01	-0.03	-0.03	+0.4	-1.3	-0.7	+0.01
	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	-0.6	-0.02	-0.03	-0.01	-0.01	-0.05	-0.03	+0.3	-1.3		
	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	+0.6	-0.01	-0.03	-0.01	-0.00	-0.04	-0.03	-1.3	-0.2	+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	+0.9	+0.01	+0.00	-0.01	+0.02	-0.01	-0.03	-1.3	-0.2	+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	-0.3	-0.04	-0.01	+0.02	-0.02	-0.03	-0.01	-1.3	-1.3	+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：小売も凍りついたか？

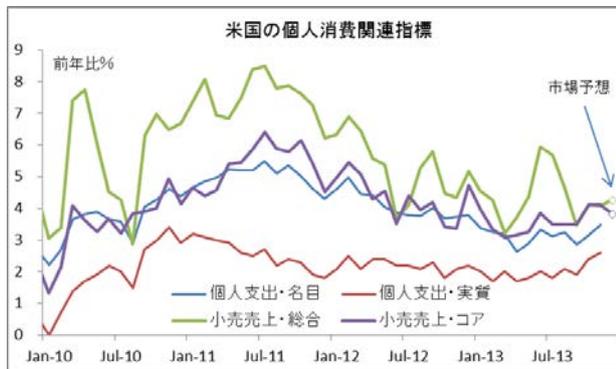
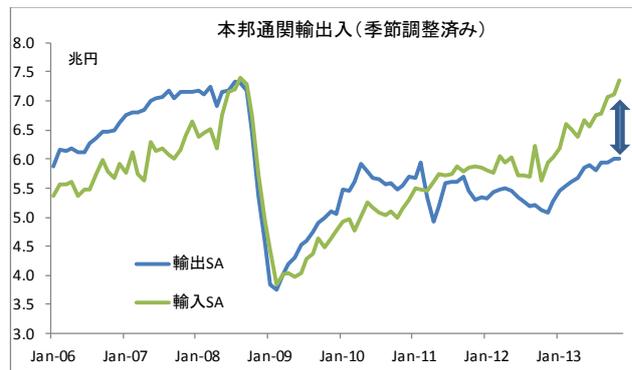
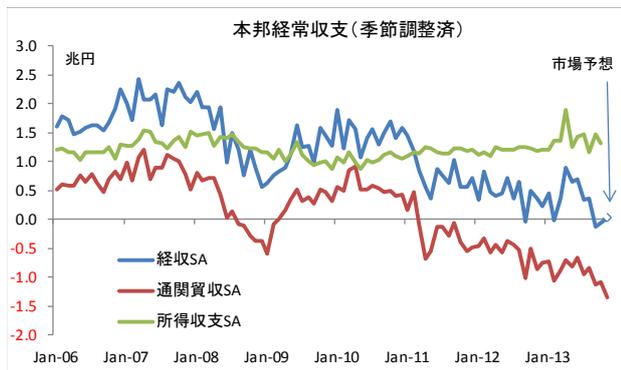
本日の相場材料としては、①本邦 11 月経常収支 (8:50、季節調整前：前月-1,279 億円、市場予想-3,689 億円、季節調整後：前月-593 億円、市場予想+279 億円)、②英 12 月 CPI 前年比 (18:30、前月、市場予想ともに+2.1%)、③ユーロ圏 11 月鉱工業生産 (19:00、前月-1.1%、市場予想+1.4%)、④米 12 月小売売上高 (22:30、除く自動車・建築資材・ガソリン：前月+0.5%、市場予想+0.3%)、⑤Plosser フィラデルフィア連銀総裁発言 (2:45、タカ派、投票権あり)、⑥Fisher ダラス連銀総裁発言 (3:20、ややタカ派、投票権あり)、などがある。

米 12 月小売売上高は、雇用統計のように悪天候の影響がどの程度出るのかという点で注目度が高い。市場では前月比で総合が+0.1%、コア (GDP 算出に用いられる除く自動車・建築資材・ガソリン) が+0.3%、前年比では各々+4.3%、+3.8%と比較的高い伸びの予想となっているが (下図を参照)、雇用統計の余韻でやや下振れリスクが意識され易く、発表を控えてドルが軟調に推移しよう。もっとも、市場予想を下回らなければ、雇用統計についても悪かったのは一時的との見方に繋がり、ドルが回復し易くなるだろう。当社は引き続き、雇用統計の悪化および雇用統計後のドル安 (特に対円、対豪ドル) は一時的で、ドルは反発に向かうとみている。なお、その他米国では Fed 高官発言が予定されており、Plosser 総裁、Fisher 総裁ともにタカ派的で量的緩和縮小継続を支持する発言が出てきそうだが、あまり市場を動かすことにはならないだろう。

本邦 11 月経常収支では、季節調整前計数は 11 月の季節的な赤字拡大傾向もあって前月から赤字が拡大する一

方、季節調整済み計数では僅かながら黒字転する予想となっているなど、やや円安圧力の後退を示す。もっとも、大局的にみれば、所得黒字は1兆円超の水準を維持している一方、貿易赤字の拡大傾向が続いており、赤字拡大の主因として輸入の伸びが大きい一方で輸出の伸びが非常に弱いという状況は続いているようだ（下図を参照）。2012年10月以降、円安基調が1年以上続いているにも拘らず依然として輸出が拡大してきていないが、過去の持続的円安局面をみると円安開始から1から1年半以降に貿易収支が改善する傾向がみられており、恐らく今回も季節的に貿易赤字が年間最大となる1月分が2月に発表された後は、輸出の回復が見られ始め貿易赤字拡大に歯止めがかかってくるとみられ、その時点からは本邦貿易収支・経常収支統計は潜在的な円買戻し材料として再び注目を集め始めるとみられるが、それまではボディーブローのように円安要因として働き続けるだろう。

英CPIはユーロ圏でのHICP再低下もあって下振れリスクが意識され易く、ポンドの上値抑制要因だが、BoEのインフレ目標値（1-3%）の中間程度で推移しているためデフレ懸念には程遠く、あまり市場の感応度は高くなく、むしろBoEのフォワードガイダンスで利上げを検討し始める水準として言及されている7%に近づいている失業率（22日発表）の方が注目度が高い。



**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。

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