

PRAEVIDENTIA DAILY (1月20日)

昨日までの世界：小売の微笑

先週金曜は、ポンドが対ドルで唯一上昇した一方、NZ ドル、豪ドルやユーロが対ドルで下落、ドル/円は横ばいの展開となった。ポンドは、英 12 月小売売上高（除く自動車燃料）が前月比+2.8%、前年比+6.1%と急上昇したことから、英中長期債利回りの反発と共に上昇、対ドルで 1.63 割れ寸前から一時 1.6458 ドルへ、対円で 171.88 円へ上昇、対ユーロでは一時 0.8234 ポンドとのあり、ユーロ/ポンド相場は 1 月 9 日につけた直近安値である 0.8231 ポンドに迫る下落（ポンド高）水準となった。小売売上高は通常みられない大幅な振れただけに 1 月に反動減がみられるリスクもあるが、クリスマス商戦が好調だった可能性があり、特に小売全体の 11.8%を占めるネット販売が前月比+4.8%となったことも寄与した模様だ。

米経済指標は全体としてまちまちだった。最近注目度が高まっている 11 月分 JOLT 求人件数は 400 万件と 393 万件の市場予想を上回り、住宅着工件数の 99.9 万件や設備稼働率の 79.2%も市場予想を若干上回るものだった一方、天候の影響を受けにくい建設許可件数は 98.6 万件、ミシガン大消費者信頼感指数は 80.4 といずれも前月および市場予想を下回った。米株安もあって、米長期債利回りは低下に向かったが、ドル/円相場は 104 円台前半を取り敢えず維持した。

ユーロ/ドル相場は昨年末 12 月 27 日に 1.3893 ドルの直近高値を付けた後、今年に入ってから下落基調が明確となってきており、先週金曜は一時 1.3517 ドルへ下落した。先週金曜はドルが全体的に強かった面はあるものの、ムーディーズによるアイルランドのソブリン格付け引上げ（Ba1→Baa3）や、S&P がポルトガルのソブリン格付けにつき引下げ方向のクレジットウォッチから外したこと（格付けは BB）などのユーロ圏債務危機問題の更なる後退を示す材料があったにも拘らず下落している。

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	-0.0	-0.01	-0.01	-0.00	-0.02	-0.02	-0.00	-0.4	-0.1	+0.4	+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	-0.6	+0.01	-0.01	-0.01	-0.00	-0.03	-0.02	+0.2	-0.4	+0.7	+0.00
	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	+0.4	+0.02	+0.01	-0.01	+0.04	+0.02	-0.02	+0.2	-0.4		
	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	-0.5	-0.05	-0.06	-0.01	-0.06	-0.08	-0.02	-0.4	-0.9	-0.0	
	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	-1.2	+0.01	+0.00	-0.01	-0.02	-0.04	-0.02	-0.4	-0.9	-0.0	
	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	+0.01	-0.01	-0.02	+0.00	-0.02	-0.02	-0.4	+0.4	-0.0	

(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	+0.1	+0.02	+0.00	-0.02	-0.01	-0.04	-0.03	-0.2	-1.1	+1.8	-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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	-0.9	-0.02	-0.01	+0.00	-0.05	-0.09	-0.04	+1.8	-0.2	-0.1	-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	-2.4	-0.18	-0.18	+0.00	-0.13	-0.17	-0.04	+0.1	-0.2	-0.4	+1.1
	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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-0.6	-3.21	-3.21	+0.00	-0.07	-0.11	-0.04	+0.1	-0.2	-0.4	+1.1
	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	-0.4	+0.00	+0.00	+0.00	-0.00	-0.04	-0.04	+1.3	-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	世界株価	米株価	原油WTI	CRB
米ドル/加ドル	+0.7	-0.01	+0.00	+0.01	+0.01	-0.04	-0.05	+0.1	-0.2	+1.8	+1.1

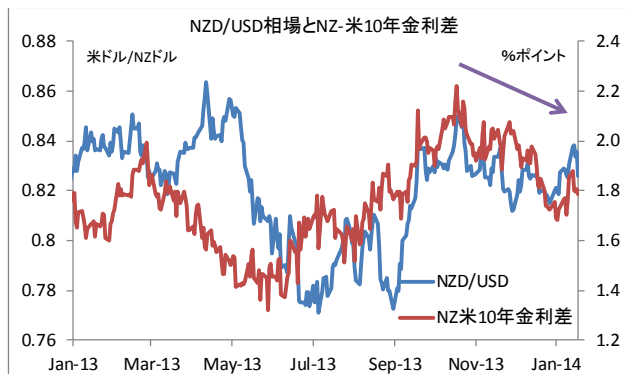
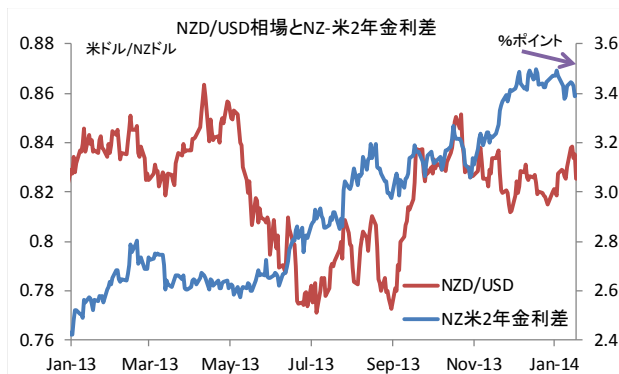
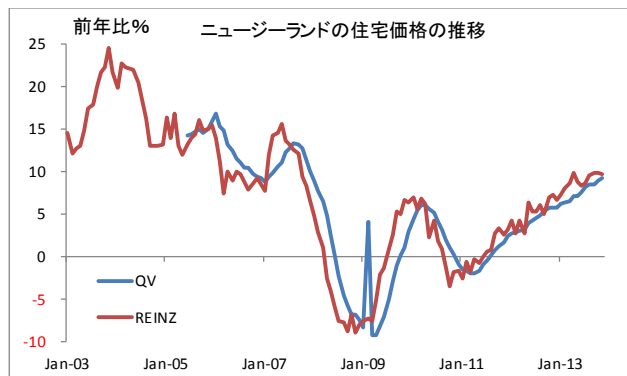
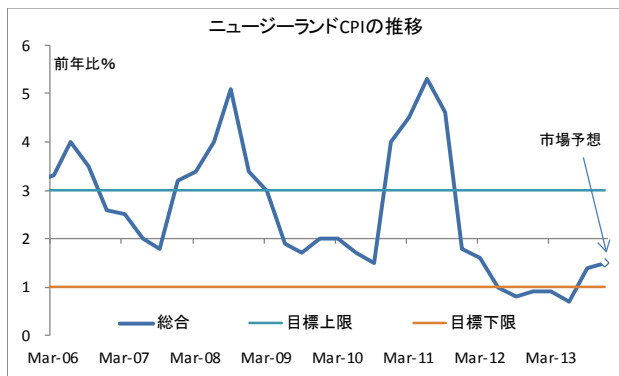
(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅(%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：キウイはなかなか飛べない

今週は、中国 4Q GDP ほか 12 月分主要統計（20 日）、NZ と豪州の 4QCPI（21 日早朝、22 日）、英失業率および BoE 議事要旨（22 日）、カナダと日本の金融政策決定（22 日）、ユーロ圏 PMI（23 日）、南アとカナダの 12 月 CPI（22 日、24 日）、などが予定され、米国の材料は殆どない中、NZCPI と英失業率が最も注目度が高い。

NZ では来週 1 月 30 日早朝の RBNZ 金融政策決定で先進国初の利上げ開始の可能性が意識される中で、今回 CPI が予想対比で上振れれば 1 月会合での利上げ期待が一気に高まり NZ ドルが一時的に持ち直す一方、市場予想を下振れれば 1 月会合での利上げ期待が後退し、NZ ドルは続落するだろう。現在のところ、市場予想の中心は据え置き（利上げ予想は 15 人中 1 人）で、3 月会合での利上げ予想が多い。なお、今回の CPI インフレ率予想は前年比+1.5%と、RBNZ のインフレ目標（1-3%）の中心を下回っているが、住宅価格が前年比+10%程度へ急上昇していることから、住宅市場過熱抑制のための利上げという面が強い（下図を参照）。

もっとも、NZ では CPI が上振れして NZ ドルが大きく上昇すると、通貨高からくる金融引き締め効果を考慮し RBNZ が利上げを遅らせる面もあり、CPI 上振れの場合の NZ ドル高は限定的と見た方がいいだろう。NZ ドル/米ドル相場と NZ-米金利差との関係をもて（下図を参照）、NZ ドル/米ドル相場は 10 年金利差との連動性の方が高いが、金利差は昨年 10 月以降縮小傾向にあり、RBNZ 利上げ期待にも拘らず米国対比では NZ ドル高圧力を生んでいなかった。連動性は低いですが、より NZ の利上げ期待を反映し易い 2 年金利差をもて、昨年 12 月以降ピークアウトしてきており、利上げ期待を材料とした NZ ドル高局面は既に峠を越えているようだ。



英失業率は、11 月分が 7.4%へ急低下し BoE が低金利維持の条件の一つとしている失業率 7.0%以上という基準に数か月で達しそうな勢いとなっていることから、利上げ開始タイミングとの関連で注目度が急速に高まっている。今回も市場予想は 7.3%と更に低下する見込みで、ポンド続伸に繋がり易い。なお、Carney 総裁をはじめ BoE 金融政策委員は（Fed の新しいフォワードガイダンスと同様に）失業率が 7.0%を下回ってもすぐに利上げする訳ではない、と繰り返し述べており、失業率低下が目先の利上げには必ずしも繋がらないが、失業率のみならず住宅市場関連指標を始め全般的に景気指数が改善方向となっている中で、中長期債利回りの上昇は黙認されるとみられ、ポンド下支えとなる。前回の BoE 議事要旨では更なるポンド高の景気への悪影響を指摘する記述があったが、ポンドは長期的にみて主要通貨の中で最も割安な水準にあり、ポンド高抑制を目的とした利上げ先送りは現実味が薄く、ポンド高への障害は少ない。

本日の相場材料としては、①英 1 月ライトムーブ住宅価格前年比（東京時間 9：01、前月+5.4%、市場予想な

し)、②中国 4QGDP 前年比 (10 : 30、前期+7.8%、市場予想+7.6%) その他 12 月分鉱工業生産、固定資産投資、小売売上高、③NZ4QCPI 前年比 (東京時間 21 日 6 : 45、前期+1.4%、市場予想+1.5%、上述を参照)、などが予定されている。本日は米国休場で米国関連材料が少ないため、ドル/円は 104 円台前半で動きにくいだろう。

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、全てお客様ご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