

PRAEVIDENTIA DAILY (1月24日)

昨日までの世界：フランスが復活、ユーロは今後下がりにくく

昨日は、中国 HSBC 製造業 PMI の予想比悪化を受けた豪ドル安、フランス PMI の回復を受けたユーロ高、および米株安と長期債利回り低下を受けたドル/円の下落が特徴となった。ドル/円相場は、東京時間朝方には日経平均の上昇を睨み一時 104.84 円へ強含む局面もみられたものの、再び雇用統計前の水準である 105 円乗せに失敗した。その後欧米時間にかけて反落、米経済指標では新規失業保険申請件数は 32.6 万人と市場予想よりも少なかったものの、継続受給者数が 305.6 万件と前週に続き大きく続伸したほか、中古住宅販売件数も（既に発表された中古住宅販売成約件数が示唆していたように）487 万件と前月および市場予想を下回ったこともあって、米長期債利回りの大幅低下（0.09%ポイント）と米株安につれてドル/円は一時 102.98 円と 103 円割れとなり、1月13日の雇用統計後の安値（102.86 円）に迫る水準となった。

ユーロは、ユーロ圏分に先立って発表されたフランス PMI が製造業 48.8、サービス業 48.6 といずれも市場予想を上回る改善を示したことからユーロが大きく反発し始め、その後発表のドイツ分、ユーロ圏分（総合は 53.2）でも予想比上振れが確認されると続伸、対ドルで 1.3698 ドルへ急上昇した。ユーロ圏景気の足を引っ張っていたフランスの回復が本物だとすると、インフレの更なる低下があったとしても ECB の追加緩和は気合が入ったものにはなりにくく、目先ユーロは特に対ドルでかなり下落しにくくなった。

英国はユーロ圏景気回復の恩恵を受け易いことから、ポンドも対ドルでユーロに連れ高となり、直近高値である 1月2日の 1.6603 ドルを上回り本日早朝にかけて 1.6643 ドルへ続伸、次の上値目途は 2011 年中の高値である 1.6747 ドルとなる。但しユーロ/ポンドは前日の安値から大きく反発、ユーロがアウトパフォーマンスしている。なお、Carney・BoE 総裁がダボスで失業率の 7.1%への急低下を受けて、直ちに利上げをする計画はないと繰り返し続伸したほか、フォワードガイダンスにおける 7.0%の失業率基準を引き下げると不必要に特定の一指標（失業率）への注目度を高めるため望ましくなく、BoE には様々な選択肢があると述べ、FRB と同様に、失業率基準の引下げではなく他の基準を導入してフォワードガイダンスを強化する可能性を示した。

豪ドルは、中国 HSBC 製造業 PMI 速報値が 49.6 と、前月および市場予想を下回っただけでなく、景気拡大/後退の境目である 50 を割り込んだことから下落、対米ドルでは前日の豪 CPI 上振れ発表前の水準をも下回り、一時 0.8732 ドルと 1月20日の直近安値を下回り、豪ドル安基調が強まったかたちとなった。

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 | -1.2 | -0.04 | -0.04 | +0.00 | -0.07 | -0.09 | -0.02 | -0.9 | -0.8 | +0.6 | -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 | +1.1 | +0.03 | -0.02 | -0.04 | +0.04 | -0.05 | -0.09 | -0.9 | -0.9 | -0.7 | +0.07 |
| | 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 | -0.04 | -0.04 | +0.01 | -0.08 | -0.09 | -0.8 | -0.9 | | |
| | 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 | -0.9 | +0.01 | -0.03 | -0.04 | +0.07 | -0.02 | -0.09 | -0.9 | -0.5 | +0.3 | |
| | 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 | +0.04 | +0.00 | -0.04 | +0.08 | -0.01 | -0.09 | -0.9 | -0.5 | +0.3 | |
| | 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 | +0.1 | -0.00 | -0.04 | -0.04 | -0.00 | -0.09 | -0.09 | -0.9 | +0.6 | +0.3 | |

(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：カナダ中銀が慎重すぎるリスク

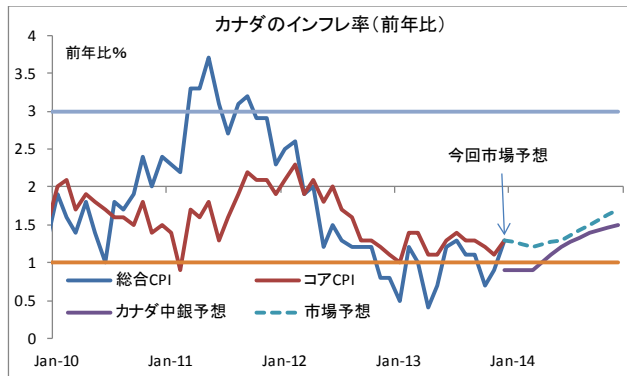
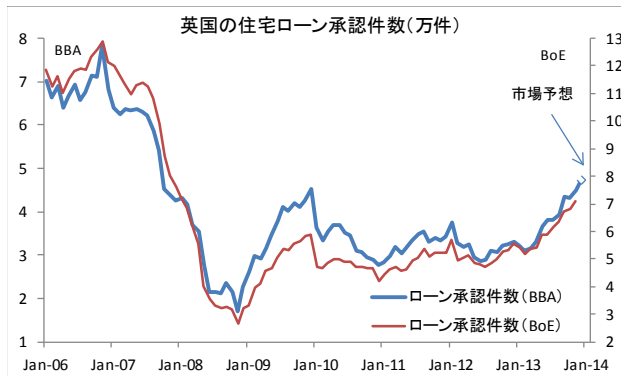
本日の相場材料は少なく、①英 12 月 BBA 住宅ローン承認件数（18：30、前月：4.5044 万件、市場予想：4.7300 万件）、②Carney・BoE 総裁発言（21：05）、③カナダ 12 月 CPI 前年比（22：30、総合：前月+0.9%、市場予想

+1.3%、コア：前月+1.1%、市場予想+1.3%)、④Draghi・ECB 総裁発言 (2:00)、などしか予定されていない。

英国では住宅市場主導の景気拡大が続いており、住宅市場関連指標への注目度は引き続き高い。本日発表の住宅ローン承認件数も前月から大きく増加する予想で「うなぎのぼり」状態となっており、ポンドの追加的な下支え材料となる。多少予想を下回ってもポンド上昇トレンドは変わらないだろう(下図を参照)。但し目先、ポンドは対ユーロよりも対ドルの方が上昇し易いとみられる。

カナダでは、22日にカナダ中銀が先行きのインフレ予想を引き下げてカナダドルが大きく下落して間もないが、本日発表の12月分CPIは前月からの持ち直しが予想されている。今年末までのカナダ中銀の最新インフレ予想をみると、市場予想と比べて低い見通しとなっており(下図を参照)、今回のCPIが市場予想を上回るようだと、カナダ中銀のインフレ予想が慎重すぎるとの見方につながるリスクがある。米国対比での景気の出遅れや、インフレ率がカナダ中銀のインフレ目標(1-3%)の中心値を大きく下回る状況が続く中で、米国よりも長期に亘る金融緩和政策継続見通しなどを背景としたカナダドル安基調は目先変化はないが、今回発表のCPIがカナダ中銀が想定している程下ならない、という見方に繋がると、年初来急速に下落してきたこともあり、カナダドルが一時的に反発するリスクが高くなっている。昨日も、カナダ11月小売売上高(除く自動車)は前月比+0.4%と市場予想を上回っており、カナダドル続落を食い止めた。

ドル/円は、本日は新規材料がないが、Fedが量的緩和縮小を開始したにも拘らず、今年に入ってから雇用統計の下振れもあり米長期債利回りが既に3.05%から2.78%へ0.27%ポイントも低下するなど、再び105円を超えていくには、次回雇用統計が+20万人を上回るなど余程強い内容になり、かつその他指標も米景気の加速を示し現在の毎回100億ドルペースよりも量的緩和縮小ペースを加速すべきとの議論が高まらないと難しくなってきた。



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