

PRAEVIDENTIA DAILY (1月29日)

昨日までの世界：トルコはリラクタントからリライアブルへ

昨日は、トルコ中銀の臨時会合への期待感やインド準銀（RBI）による予想外の利上げ（政策金利を 7.75%→8.00%へ）もあって、ロシアルーブルを除く多くの新興国通貨が反発し混乱沈静化の兆しをみせ、先進国株価も下げ止まった中、主要通貨もドル/円、ポンド、豪ドル、NZドルが概ね持ち直し基調となった。ドル/円相場は、欧州時間に米長期債利回りが更に持ち直したことから、一時 103.25 円へ続伸する局面もみられたものの、その後発表の米 12 月耐久財受注が市場予想比大きく悪化（設備投資の先行指標とされるコア資本財受注：市場予想の+0.3%に対して-1.3%）、S&P ケースシラー住宅価格も前年比+13.7%と前月から加速したが市場予想（+13.8%）を下回ったことから、米長期債利回りが反落、ドル/円も 102 円台半ばへ反落した。その後 1 月消費者信頼感指数が 80.7 と前月および市場予想を上回ったことから再び 103 円丁度近辺へ持ち直した。

ポンドも、注目された英 4Q GDP は前期比+0.7%、前年比+2.8%と市場予想通りとなったが、事前に上昇していたポンド/ドルは発表後に反落、そして米耐久財受注等の予想比上振れを受けたドル安で再び持ち直したりしたが、結局前日終値の水準である 1.6580 ドルを挟んだ上下動に留まり方向感が出なかった。NZドル、豪ドルの持ち直しは、新興国市場全般の沈静化のほか、明日早朝の RBNZ の利上げへの警戒感/期待感を受けた NZドル持ち直しにつれて豪ドルも強含みとなっている面もあるかもしれない。他方、カナダドルは新興国市場の沈静化にも拘らず週初からの反落基調が続き、昨日は米ドル/カナダドル相場が一時 1.1177 加ドルと直近高値（カナダドル安値）を更新している。

なお、トルコ中銀は今朝 7:00 発表の臨時会合結果で、翌日物貸出金利を 7.75%から 12.00%へ引き上げただけでなく（市場予想は 10.00%程度）、指標レポ金利を 4.50%から 10.00%へ、翌日物借入金利を 3.50%から 8.00%へ引き上げるなど、高インフレ・通貨安への対決姿勢を鮮明にしたことから、発表後トルコリラ、ドル/円、豪ドル、NZドルなどの上昇に繋がっているほか、これから新興国通貨全般にも更なる沈静化をもたらすとみら

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	+0.4	+0.00	+0.00	-0.00	+0.01	+0.00	-0.01	+0.6	-0.2	+1.6	+0.8
	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	+0.00	+0.01	+0.01	+0.00	+0.9	+0.6	+0.8	-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	-0.0	-0.00	-0.00	+0.00	+0.03	+0.03	+0.00	+0.3	+0.6		
	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	+0.03	+0.03	+0.00	+0.01	+0.01	+0.00	+0.6	+0.3	+0.9	
	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	+0.3	-0.00	+0.00	+0.00	+0.02	+0.02	+0.00	+0.6	+0.3	+0.9	
	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	+0.00	-0.01	+0.01	+0.00	-0.00	+0.6	+1.6	+0.9	

(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)。
れる。

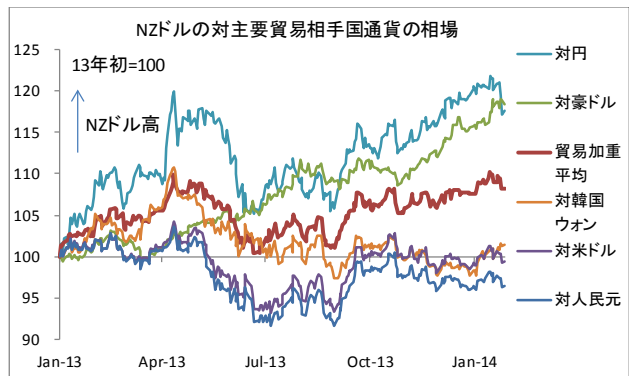
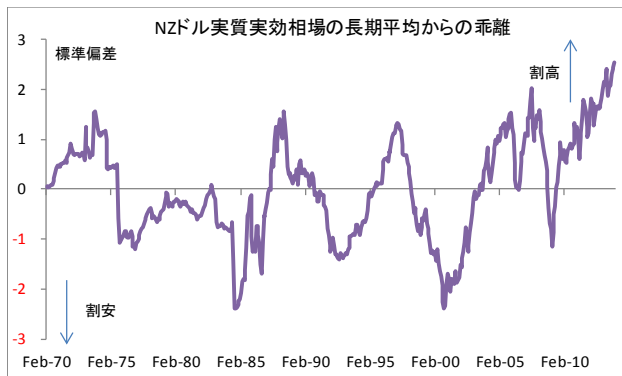
きょうの高慢な偏見：先進国の正常化 VS 新興国の自助努力

本日の相場材料としては、①英 1 月ネーションワイド住宅価格前年比（16:00、前月+8.4%、市場予想+8.5%）、②Carney・BoE 総裁発言（21:15、22:15）、③南ア準銀（SARB）金融政策決定（時刻未定。過去 3 回の発表時刻は 22:18-20、市場予想は政策金利 5.00%で据え置き）、④FOMC 金融政策決定（4:00、市場予想は資産購入額を月間 750 億ドルから 650 億ドルへ 100 億ドル縮小、記者会見なし）、⑤RBNZ 金融政策決定（5:00、大方の市場予想は 2.50%で据え置き、一部に 25bps 利上げ予想も）、などが予定されている。

新興国市場が沈静化してきたことから、FOMC では 100 億ドルの縮小を継続する公算が大きくなってきた。これ自体はこれまで大方の市場参加者が描いてきたメインシナリオであることからサプライズではないものの、新興国市場の落ち着いた様子と相俟って（下がり過ぎていた）米長期債利回りの更なる持ち直しに繋がるとみられ、ドル/円は 104 円手前へ続伸しよう。

この前提条件として新興国市場の沈静化継続があり、昨日の RBI の予想外の利上げ、今朝のトルコ中銀の大幅利上げ措置に加えて、SARB もこれまでのランド安からくるパススルー効果による先行きの更なるインフレ高進への予防措置として利上げを行えば、新興国が自分たちの問題に対して自助努力を行っているという認識が広がり、更なる新興国市場安定に繋がろう（市場予想は据え置きだが）。逆に、SARB が利上げを行わない場合、失望から南アランドが反落しその他新興国通貨にも売り圧力が及ぶリスクがある。その際、米長期債利回りとドル/円に対しても下押しリスク要因となる。

RBNZ については、住宅バブルの過熱（例えば 12 月 QV 住宅価格は前年比+10.0）などを受けて RBNZ が利上げの必要性を強調してきた中、21 日発表の 4QCPI の上振れ（前年比+1.6%）もあって今回利上げを予想する向きが少しずつ増えている。もっとも、NZ ドルは対米ドルでは昨年 10 月以降軟調だが対円や対豪ドルでは大きく上昇していることから、全体としては（=名目貿易加重平均ベースでは）じり高となっており、実質実効相場も歴史的に最高水準に達している（**下図を参照**）。昨日も English 財務相が過大評価された NZ ドルに懸念を示したほか、これまで Wheeler 総裁をはじめ RBNZ 高官も NZ ドル高懸念を繰り返してきており、現状は更なる NZ ドル高をもたらしかねないサプライズの利上げを強行するほど状況は差し迫っていないとみられる（インフレ率+1.6%も、中銀の目標レンジ 1-3%の中心を下回っている）。このため当社は、利上げ開始は市場コンセンサスである次回 3 月 13 日で、今回は据え置くとみており、NZ ドル反落に繋がらるだろう。利上げをしたとしても、NZ ドル高を警戒する RBNZ は、NZ ドル高に繋がるような連続的な大幅利上げは回避するため、大幅上昇は期待し難いとみている。



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