

PRAEVIDENTIA DAILY (1月30日)

昨日までの世界：Non-Invictus/負けざる訳ではない者たち

昨日は、トルコ中銀やインド準銀の利上げの通貨押上げ・新興国市場沈静化効果が非常に一時的に限られ、欧州時間に入るとトルコリラを中心に下落に転じた。南アランドは、南ア準銀（SARB）の政策決定を控え政策変更なしを予想してランド売り圧力が強まり、その後実際には政策金利を0.50%ポイント引上げ5.50%としたものの、事前に高まっていた期待ほどの利上げ幅には達しなかったとみられ発表後にランドが下落、新興国通貨への下落圧力が強まった。これまで下落率が大きかったランド、ロシアルーブル、ブラジルリアルに加えて、ハンガリーフォリントやメキシコペソなどこれまで下落率が比較的小さかった通貨の下落が大きくなっている点が懸念される。

こうした中、質への逃避的な動きから米長期債利回りが低下したことから、連動性の高いドル/円は103円台から102円丁度近辺へ大幅下落した。その後、こうした環境下で決定されたFOMCの予想通りの100億ドル資産購入縮小（月間購入額は750億ドルから650億ドルへ）は新興国市場の混乱をやや助長するかたちとなり、米長期債利回りの更なる低下とドル/円の101.85円への下落に繋がったが、発表後の新興国通貨下落、米利回り低下やドル/円下落の幅は現在のところ小幅なものに留まっている。

ニュージーランドでは、一部に利上げ期待があった中で、RBNZが政策金利を2.50%で据え置いたことからNZドルが急反落、一時0.8178米ドルへ下落した。声明文の中で、金利の調整を間もなく開始する、と述べられたが、恐らく次回3月13日の会合とみられこれは市場コンセンサスと一致、不必要なNZドル高を回避しようとするRBNZの姿勢を反映しているとみられる。

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2年金利差	米2年金利	日2年金利	米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	+0.01	+0.01	-0.00	-0.07	-0.07	+0.00	-1.0	+2.7	+0.0	+0.3
	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	-0.1	-0.02	-0.01	+0.01	+0.14	+0.06	-0.07	-0.6	-1.0	+0.3	-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	-0.04	-0.03	+0.01	+0.03	-0.04	-0.07	-0.4	-1.0		
	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	+0.08	+0.09	+0.01	+0.16	+0.09	-0.07	-1.0	+0.6	+0.8	
	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	-0.5	-0.01	+0.00	+0.01	+0.10	+0.03	-0.07	-1.0	+0.6	+0.8	
	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	+0.02	+0.01	-0.01	-0.02	-0.07	-0.06	-1.0	+0.0	+0.8	

(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：米国機関車論への転換なるか

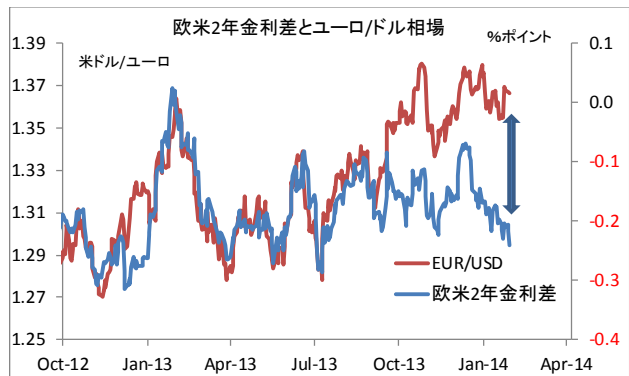
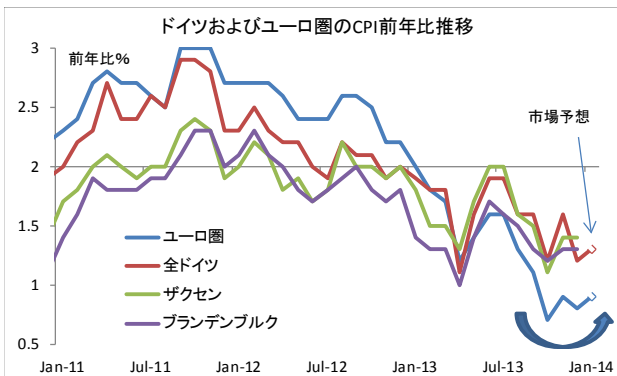
本日の相場材料としては、①中国1月HSBC製造業PMI改定値(10:45、速報49.6、市場予想49.6)、②スペイン4QGDP(17:00、前期+0.1%、市場予想+0.3%)、③英12月住宅ローン承認件数(18:30、前月7.08万件、市場予想:7.29万件)、④ドイツ1月HICP前年比速報(全国分22:00、前月:+1.2%、市場予想+1.3%)、⑤米4QGDP前期比年率・速報(22:30、前期+4.1%、市場予想+3.2%)、⑥米新規失業保険申請件数(22:30、前週32.6万件、市場予想33.0万件)、⑦米12月中古住宅販売成約(0:00、前月+0.2%、市場予想-0.3%)、⑧NZ12月貿易収支(31日早朝6:45、前月+1.83億NZドル、市場予想+5.00億NZドル)、などが予定されている。

FOMC後ということで米経済指標への注目度はやや低下しているものの、米4QGDP統計で、10月前半の政府機関一部閉鎖や12月の大寒波にも拘らず前期比年率3%超の高成長を維持できたことが確認されれば、米長期債利回りおよびドル/円にとって下支え要因となり、102円丁度近辺での底固めを助けるだろう。新興国市場と

の関連でいうと、足許の市場センチメントの下では、米国景気の堅調は新興国から米国への資金シフトを加速させるとの思惑が働き易く、新興国通貨にとり短期的にネガティブかもしれないが、より長い目でみればかつてのように米国の堅調が他国からの輸出を吸収する米国機関車論もあり得、今後は新興国の対米輸出が伸びていくかが次第に注目されてくるだろう。

他方、ユーロ圏では明日のユーロ圏 HICP 速報に先立って、ドイツ分（17:00 にザクセン州、18:00 にブランデンブルク、ヘッセン、バイエルン州、22:00 にドイツ全国分）が発表される。31 日のユーロ圏分（前月+0.8%、市場予想+0.9%）と同様、本日発表のドイツ全国分も前月の+1.2%から+1.3%へ、0.1%ポイント上昇の見込みとなっており、これを事前に公表される各州分、特にドイツ全国分と相関が高いザクセン州分やユーロ圏分と相関が高いブランデンブルク州分（前月：各々+1.4%、+1.3%）で確認するかたちとなる（**下図を参照**）。前月から伸び率が高まることが確認されると、目先ディスインフレがどんどん進行するような状況ではないことから、ECB の追加利下げ観測後退につながりユーロ下支え要因となる。

もっとも、足許はユーロ圏の経済指標の上振れでも独金利上昇およびユーロの上昇は限定的となっており（**下図を参照**）、逆にユーロの上値の重さを確認することになる可能性が高い。市場予想を上回っても利上げは当分先であることからここからのユーロ上昇余地も限定的であることから、むしろ指標発表後に上昇するような場合にはユーロ戻り売りの機会となる。



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