

PRAEVIDENTIA DAILY (1月31日)

昨日までの世界：ロシアより気合を込めて、断固たるソチ

昨日は、ロシア中銀がルーブル相場を目標変動幅の範囲内に維持するため無制限の為替介入を実施すると表明したこと等からロシアルーブルが反発、ブラジルリアル、南アランドも反発し、トルコリラも下落が一服したこともあって、新興国市場への懸念が若干後退したことから、米長期債利回りが小幅ながら持ち直し、ドル/円相場は102円台後半へ持ち直した。ロシアの外貨準備高は昨年末時点で4,696億ドルと、中国、日本、サウジアラビア、スイスに次いで世界5位、介入資金は当面十分あるといえるだろう。

米経済指標では、4QGDPが前期比年率+3.2%と市場予想通りに収まったことは安心材料で、米長期債利回り、米株価およびドルの下支え材料となったものの、内訳をみると個人消費の伸びが+3.3%と市場予想の+3.7%を下回ったほか、新規失業保険申請件数や中古住宅販売成約指数も市場予想を下回るなど、全体的にはネガティブサプライズが多かった。

その他主要通貨ではフラン、ユーロ、ポンドなど欧州通貨が対ドルで軒並み下落、NZドルも政策金利据え置き（利上げせず）の余韻もあってか下落が続いた一方、豪ドルは反発した。ユーロ圏では、ドイツ雇用統計は市場予想比良好な結果となったものの市場の反応は全くなく、むしろドイツ分HICP（消費者物価）が前年比+1.2%と、市場予想を下回り前月と同じ伸び率に留まったことから、本日発表のユーロ圏分の予想比下振れリスクが意識されたこともユーロ安の一因とみられる。ポンドは英住宅ローン承認件数が7.16万件と上昇基調が継続しているものの市場予想を下回ったことがつれ安の一因となったようだが、ユーロよりは下落が小さく、ユーロ/ポンド相場下落基調（ポンド高基調）が継続している。

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	+0.4	+0.00	-0.01	-0.01	+0.03	+0.02	-0.01	+1.1	-2.4	+0.6	+0.0
	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	-0.8	-0.01	-0.02	-0.01	-0.05	-0.03	+0.02	+0.3	+1.1	+0.0	+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	-0.5	+0.02	+0.01	-0.01	-0.03	-0.01	+0.02	-0.1	+1.1		
	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	-0.07	-0.07	-0.01	-0.13	-0.11	+0.02	+1.1	-0.8	-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	-0.6	+0.01	+0.00	-0.01	-0.06	-0.04	+0.02	+1.1	-0.8	-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	-0.02	-0.01	+0.01	+0.01	+0.02	+0.01	+1.1	+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：円安とインフレの好循環に陰り

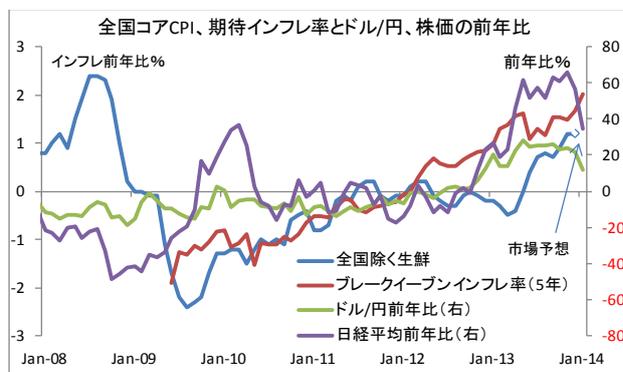
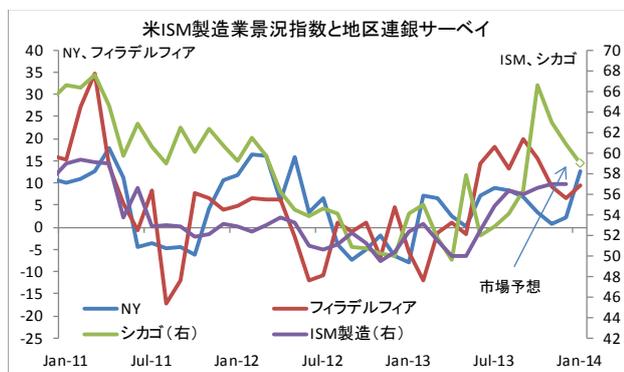
ドル/円は引き続き、新興国通貨の動揺とその米長期債利回りへの影響を意識した展開が続くとみられ、米経済指標は余程市場予想を大きく上回らない限りドルへの影響は限定的な効果しかもたないだろう。但し、Fedが最も重視しているインフレ指標であるコアPCEデフレーターは前月から伸び率が若干ながらも高まる伸びとなる予想であること、またシカゴPMIは前月からの悪化が予想されているものの、既に発表されているNY連銀やフィラデルフィ連銀分は前月から改善したこと（下図を参照）、などを勘案すると、米経済指標はどちらかというドル下支えに働くとみられる。

他方、日本のCPIは正念場を迎えている。トルコや南アのように通貨安が目標上限へのインフレ押し上げに寄与し、高インフレが更に通貨安に繋がるという悪循環に陥っていたのと対照的に、日本では円安・株高が実勢インフレ、期待インフレを押し上げ、それがまた円安に繋がり、低すぎたインフレ率を2%に向けて押し上げる好循環が働いていたが、年初入り後の大幅な円高・株安が、期待インフレや実勢インフレの押し下げに繋がるリスク

が出てきている（下図を参照）。このため、今回発表の12月分が多少市場予想を上振れしても円押し下げ効果は小さい一方、市場予想を下回ると、今年入り後の円高・株安以前からインフレ率上昇のモメンタムが低下していたこととなるため、ドル/円を下押しするリスクがある。このためドル/円は、上下両方向の圧力がかかる中で、102円台後半を中心としたもみ合いの展開が予想される。

本日の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦12月全国コアCPI・前年比	8:30	+1.2%	+1.2%	除く生鮮
本邦12月鉱工業生産・前月比	8:50	-0.1%	+1.3%	
Wheeler・RBNZ 総裁発言	9:00			
ユーロ圏1月HICP速報・前年比	19:00	+0.8%	+0.9%	
米12月個人支出・前月比	22:30	+0.5%	+0.2%	
米12月コアPCEデフレーター・前年比	22:30	+1.1%	+1.2%	
カナダ11月GDP・前月比	22:30	+0.3%	+0.2%	
Coeure・ECB 理事発言	23:30			
米1月シカゴPMI	23:45	60.8	59.0	
米1月ミシガン大消費者信頼感・確報	23:55	80.4 (速報)	81.0	
Fisher ダラス連銀総裁発言	3:15			タカ派、投票権あり
中国1月製造業PMI (2月1日発表)	10:00	51.0	50.5	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成



もう一つの注目は土曜発表の中国製造業PMIだ。今月23日発表のHSBC製造業PMIが49.6（昨日49.5へ改定）と市場予想、前月を下回っただけでなく景気拡大・後退の分かれ目である50を割り込んだことが、その後の新興国通貨下落の一因となった面があることから、よりカバレッジが広いとみられる国家統計局による製造業PMIも市場予想（50.5）を下振れ50割れとなるようだと週明けの新興国通貨、米長期債利回り、およびドル/円の下押しリスクとなる。

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