

PRAEVIDENTIA DAILY (11月14日)

昨日までの世界：ドル/円は堅調を維持

昨日は主要通貨で強い方向性が見られない中で、前日の BoE インフレ報告を受けた利上げ開始時期の後ずれを受けたポンド続落が大きかった。ポンド/ドル相場は一時 1.57 ドルを下回り、年初来安値の更新が続いている。

ドル/円は、欧州時間入り後に 115 円台半ばへ軟化し、その後 Dudley・NY 連銀総裁（ややハト派、常に投票権あり）のハト派的な発言（早過ぎる利上げのリスクは遅すぎるよりもかなり大きい、ガソリン価格とドル高でインフレは今後数か月で一段と鈍化へ）や米新規失業保険申請件数の予想比増加（29 万人）を受けて、米中長期債利回りが低下する中で一時 115.30 円へ続落した。但しその後は、米利回りが持ち直さなかったにも拘らずドルが買い戻され、再び 115 円台後半へ回復して引けている。

豪ドル、NZ ドルは、中国主要経済指標で鉱工業生産が前年比+7.7%、小売売上高が前年比+11.5%といずれも市場予想を下回ったが殆ど影響を受けず、対米ドルで概ね横ばい圏内に推移した。

ユーロ/ドルは、前日にポンドにつれ安となった後、上述の米ドル安圧力の影響を受けたとみられ反発した。

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	+0.2	+0.00	-0.02	-0.02	+0.01	-0.01	-0.02	+0.1	+1.1	-3.9	-3.2
	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	+0.3	+0.02	+0.01	-0.02	+0.00	-0.01	-0.01	+0.3	+0.1	-3.2	+0.02
	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	+0.01	-0.01	-0.02	+0.00	-0.01	-0.01	+0.4	+0.1		
	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	+0.0	+0.02	+0.01	-0.02	+0.03	+0.02	-0.01	+0.1	-0.4	-1.6	
	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	+0.0	+0.02	+0.00	-0.02	+0.05	+0.04	-0.01	+0.1	-0.4	-1.6	
	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	+0.5	-0.01	-0.02	-0.01	+0.00	-0.01	-0.02	+0.1	-3.9	-1.6	

(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)。

(出所) トムソン・ロイター、プレビデンティア・ストラテジー

きょうの高慢な偏見：欧州景気は大丈夫か？

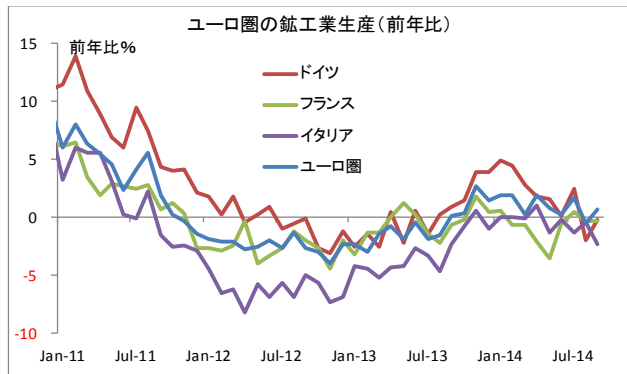
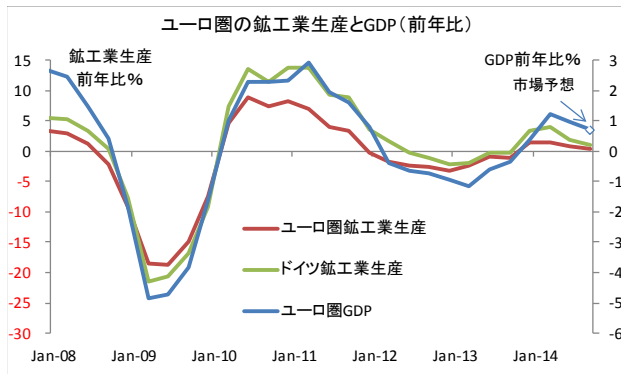
きょうの注目通貨：EUR↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
フランス 3Q GDP 前期比	15 : 30	0.0%	+0.2%	
ドイツ 3Q GDP 前期比	16 : 00	-0.2%	+0.1%	
イタリア 3Q GDP 前期比	18 : 00	-0.2%	-0.1%	
ユーロ圏 3Q GDP 前期比	19 : 00	0.0%	+0.1%	
米 10 月小売売上高・前月比	22 : 30	-0.3%	+0.2%	
同コア小売売上 (除く車ガソリン建築資材)		-0.2%	+0.4%	
Bullard セントルイス連銀総裁発言	23 : 10			ややハト、来年も投票権なし
米シガン大消費者信頼感・速報	23 : 55	86.4	87.5	
Fischer・FRB 副議長、 Powell・FRB 理事発言	6 : 00			ややハト、常に投票権あり 中立、常に投票権あり
G20 財務相会合				15 日まで

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日はユーロ圏 3Q GDP が注目だ。ドイツなどでマイナス成長となった前期からプラスに転じる見込みとなっているが、ユーロ圏では僅かなプラス成長に留まる見込みで、誤差の範囲でゼロ成長だったりマイナス成長となるリスクがある。その場合、昨日の中国主要統計の減速傾向と合わせ、世界景気減速懸念が高まるリスクがあり、ユーロ安要因となりそうだ。他方、9 月分鉱工業生産で見られた通り、前期からの持ち直しが明確に示され、市場予想を上回る場合にはユーロ買戻しリスクもある。とは言え、次回 ECB 政策理事会で量的緩和の具体的な手法についてスタッフから報告がある見込みとなっていることから、ユーロは買い進めづらく、上値は重いだろう。

ドル/円については米小売売上高が注目だ。10 月 15 日、前月分米小売売上高が予想外のマイナスとなったことで株価が急落し、ドル/円が 105 円台へ下落したのが記憶に新しいことから、今回プラスに転じ、更に市場予想を上振れすればドル買戻し圧力が再び高まるだろう。



来週の注目通貨：EUR ↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<b>&lt;17日&gt;</b>				
本邦 3Q GDP 速報値・前期比年率	8 : 50	-6.8%	+2.1%	
米 11 月 NY 連銀製造業景況指数	22 : 30	6.2	10.0	
米 10 月鉱工業生産・前月比	23 : 15	+1.0%	+0.3%	
<b>&lt;18日&gt;</b>				
英 10 月 CPI 前年比	18 : 30	+1.2%		
独 11 月 ZEW 期待指数	19 : 00	-3.6	+0.3	
米 10 月コア PPI 前年比	22 : 30	+1.6%		
<b>&lt;19日&gt;</b>				
英 BoE 議事要旨		7 対 2		
米 10 月住宅着工件数	22 : 30	102 万件	103 万件	
<b>&lt;20日&gt;</b>				
本邦 10 月通関貿易収支	8 : 50	-9606 億円		
中国 11 月 HSBC 製造業 PMI 速報	10 : 45	50.4		
ユーロ圏 11 月 PMI コンポジット	18 : 00	52.2	52.3	
英 10 月小売売上高・除く燃料・前月比	18 : 30	-0.3%		
米 10 月コア CPI 前年比	22 : 30	+1.7%	+1.7%	
米 10 月中古住宅販売	0 : 00	517 万件	515 万件	
米 11 月フィラデルフィア連銀サーベイ	0 : 00	20.7	21.0	
<b>&lt;21日&gt;</b>				
カナダ 10 月コア CPI 前年比	22 : 30	+2.1%		

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

来週は経済指標発表が多いが、中ではユーロ圏の景況感指数(独 ZEW、ユーロ圏 PMI)が予想通り持ち直すのか、米コア CPI が低下しないか、そして本邦 3Q GDP の伸び率が予想を上回るかが注目される。ユーロ圏では独 ZEW 期待指数、ユーロ圏各種 PMI がいずれも前月からの改善が予想されている。これまで悪化傾向が続いていたことから、明確な反発が確認されると、本日のユーロ圏 3Q GDP と合わせ、ECB が量的緩和導入を急がない、という見方に繋がりが短期的なユーロ買戻しに繋がるとみられる。

ドル/円については数多く発表される米経済指標の全体的なトレンドに加えて、コア PPI、コア CPI がドル高の

影響で予想を下振れないかに引き続き注目したい。10月FOMC声明文でインフレが2%になかなか達しないことを特段懸念していなかったことから、多少の予想比下振れでは利上げ遅延期待には繋がらないかもしれないが、予想を大きく下回る場合のドル反落リスクに注意したい。

なお、本邦では追加消費増税の是非の決定あるいは解散総選挙と絡んで、3QGDPがどのような結果となるかが注目される。本田悦朗内閣官房参与が12日に述べたように、前期比年率で+3.8%を下回る場合は追加増税は見送りという認識が首相と共有されている場合、市場予想通り(+2.1%)では増税先送り期待が更に高まる。従来、最終決断は12月8日発表の3QGDP二次速報まで待つとのことだったが、どうも第一次速報後はいつでもあり得る方向になっているようで、増税先送り期待・株高が、最近株価と連動性を強めているドル/円の買い材料として意識されるかもしれない。他方、市場予想を大きく上回る場合、増税期待が高まり、株安・ドル/円下落という反応になり易いとみられる。因みに、本来は消費増税有無は日銀の追加緩和の有無を通じてドル/円に影響を与えるが、既に日銀が追加緩和をしてしまったため、株価との連動チャネルの方が強いとみられる。

## 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すよう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