

PRAEVIDENTIA DAILY (12月1日)

昨日までの世界：ドル/円の上昇基調復活！

先週金曜は、原油価格の大幅続落を受けて主要通貨の中ではカナダドルの下落が大きかった一方、ドル/円は、原油価格の下落を受けた米中長期債利回りの低下にも拘らず、ドル高圧力の影響を受けたためか大幅反発し、一時 118.77 円へ上昇、20 日の高値である 118.96 円に近づいた。

本邦の材料では、10 月分全国コア CPI は前年比+2.9% (消費増税分を除くと+0.9%) と市場予想通りだったが、前月から低下しているほか、原油価格の下落傾向もあって来年度のインフレ目標達成が更に危うくなるという見方が強まり、先行きの追加緩和期待と円安圧力に繋がっている可能性はある。他方、実体経済指標は失業率が 3.5% へ低下、鉱工業生産は前月比+0.2% と予想外のプラス、家計調査は前年比-4.0% と予想比マイナス幅が縮小するなど総じて良好な結果だったが、インパクトはなかったようだ。

ユーロは、前日にスペイン分、ドイツ分の HICP が前月および市場予想を大きく下回ったことから、ユーロ圏分も市場予想 (前年比+0.3%) を下回ると見る向きが多かったとみられるが、実際発表された計数は市場予想通りで、前月から変わらずだったことから、ユーロ/ドルは 1.24 ドル台前半から 1.24 ドル台後半へ反発した。もっとも、やはり今週の ECB 政策理事会での追加緩和期待 (量的緩和あるいは社債購入など資産購入の拡大) が根強く、再び 1.24 ドル台前半へ反落した。なお、週末 29 日には Lautenschlaeger・ECB 理事は「大規模資産購入のハードルは高い」「追加緩和の余地は限られている」などと、追加緩和に消極的な発言をしている。

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Brent
ドル/円	+0.8	-0.02	-0.02	+0.00	-0.04	-0.04	+0.00	-0.3	+1.2	-3.3
	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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	-0.1	+0.03	+0.01	-0.02	+0.03	-0.00	-0.04	+0.1	-0.3	-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	-0.6	+0.05	+0.02	-0.02	+0.04	+0.01	-0.04	-0.0	-0.3	
	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	-0.4	-0.01	-0.03	-0.02	-0.02	-0.06	-0.04	-0.3	+2.0	-4.6
	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	-0.2	+0.02	+0.00	-0.02	+0.01	-0.03	-0.04	-0.3	+2.0	-4.6
	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	+0.8	+0.02	-0.02	-0.04	+0.01	-0.04	-0.05	-0.3	-10.5	-4.6

(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

主要通貨ペアの前週比変化率と、連動性が高い金利・株価・商品市況の変化(先週1週間)

	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Brent
ドル/円	+0.7	-0.01	-0.01	+0.00	-0.08	-0.12	-0.04	+0.2	+0.6	-9.2
	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	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	+0.5	+0.02	+0.00	-0.01	+0.05	-0.07	-0.12	+1.6	+0.2	-0.08
	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	-1.8	-0.09	-0.10	-0.01	-0.12	-0.24	-0.12	+0.2	+7.9	-5.5
	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	-0.4	-0.08	-0.09	-0.01	-0.03	-0.15	-0.12	+0.2	+7.9	-5.5
	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	-0.03	-0.04	-0.01	+0.00	-0.12	-0.12	-0.4	+0.2	
	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	+1.6	+0.07	-0.01	-0.08	+0.04	-0.12	-0.16	+0.2	-13.8	-5.5

(注) 為替相場、株価および商品価格は前週比変化率、金利は前週比変化幅 (%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：中国景気の減速リスク

きょうの注目通貨：AUD↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
豪 10 月建設許可件数・前月比	9:30	-11.0%	+5.0%	
中国 11 月製造業 PMI	10:00	50.8	50.6	
英 11 月製造業 PMI	18:30	53.2	53.0	
米 11 月 ISM 製造業景況指数	0:00	59.0	58.0	
Dudley・NY 連銀総裁発言	2:15			ややハト派、常に投票権あり

(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

本日は世界景気のパラダイムを見る上で重要な製造業 PMI が米英中で発表されるため注目される。中国製造業 PMI の更なる悪化は特に豪ドルや NZ ドルの重石となりそうだ。ドル/円は上昇基調が再開しており、ISM 製造業景況指数も市場予想程度の悪化で済めば 119 円乗せが視野に入りそうだ。もっとも、足許のドル高傾向と原油安の中で、Dudley 総裁がインフレ率やインフレ期待の低下圧力として懸念を指摘すると、ドル/円の上昇が抑制されるリスクがあるため注意が必要だ。

なお、スイスで週末 30 日に実施された、スイス中銀に 20%の金準備保有を義務付ける法案は 77%の反対で否決された。可決の場合、ユーロやドルなどの一部の外貨準備を売却せねばならないためフラン高材料とみられていたことから、否決を受けて本日早朝にユーロ/フラン相場は 1.2020 フラン近辺から 1.2040 フラン近辺へ若干上昇したが、事前の世論調査通りだったこともあって反応は現在のところ限定的となっている。

今週の注目通貨：USD↑

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<2日>				
豪 RBA 理事会	12:30	2.50%	2.50%	
Fischer・FRB 副議長発言	22:15			ややハト派、常に投票権あり
<3日>				
豪 3Q GDP・前期比	9:30	+0.5%	+0.7%	
中国 11 月非製造業 PMI	10:00	53.8		2 か月連続悪化中
スイス 3Q GDP 前期比	15:45	-0.0%	+0.3%	
トルコ 11 月 CPI 前年比	17:00	+9.0%		
米 11 月 ADP 民間雇用統計	22:15	+23.0 万人	+22.8 万人	
米 11 月 ISM 非製造業景況指数	0:00	57.1	57.5	
カナダ中銀金融政策決定	0:00	1.00%	1.00%	
米地区連銀報告	4:00			
ブラジル中銀金融政策決定	6:00	11.25%	11.50%	
<4日>				
豪 10 月小売売上高	9:30	+1.2%	+0.1%	
豪 10 月貿易収支・豪ドル	9:30	-22.6 億	-19.0 億	
英 BoE 金融政策決定	21:00	0.50%	0.50%	
ECB 金融政策決定	21:45	0.05%	0.05%	
Draghi・ECB 総裁定例記者会見	22:30			
<5日>				
米 11 月非農業部門雇用者数	22:30	+21.4 万人	+23.2 万人	
同失業率		5.8%	5.8%	
カナダ 11 月新規雇用者数	22:30	+4.31 万人	+5 千人	
同失業率		6.5%	6.6%	
メキシコ中銀金融政策決定	0:00	3.00%	3.00%	

(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

今週は重要イベントが多いが、中では米雇用統計と ECB 政策理事会が最も注目度が高い。米雇用統計については、市場予想通り 20 万人超の雇用増と失業率の横ばいか低下が確認されれば、特に対円でのドル高基調が継続し、120 円が視野に入りそうだ。但し、Fed 高官がドル高やインフレ（期待）低下リスクへの懸念を示し

一時的なドル利食い売りが持ち込まれるリスクがある点には注意が必要だ。

ECBについては、前回政策理事会で追加策について検討するようスタッフに指示が下っていたことから、今回何らかの追加緩和が発表されるとの期待が根強い。量的緩和策（国債購入）の導入決定は、その規模にもよるが、ある程度織り込まれているとはいえ最もユーロ安インパクトが大きいだろう。その次が社債購入で、こちらも規模にもよるが、これまでのTLTROを通じた資金供給、ABSやカバード債購入を通じたバランスシート拡大のペースを速めることになり、また究極的に市場が必要とみている量的緩和に更に一方近づくことから、量的緩和実施の次にユーロ安インパクトが大きいだろう。他方、12月11日実施の第2回TLTROを控えていることや、これまで発表・実施している措置の効果を見極めるべく、今回は追加緩和が何も決定されない可能性も小さくなく、この場合には一時的なユーロ買戻しとなるだろう。当社は量的緩和導入が来年入り後にずれ込むとみており、ユーロ買戻しリスクが相対的に大きいとみている。

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