

PRAEVIDENTIA DAILY (12月17日)

昨日までの世界：原油小反発もドル/円の上値は重く

昨日も、欧州時間を中心に原油価格が続落し、米中長期債利回りも大きく低下したことから、ドル/円相場は117円台から一時115.56円へ大きく続落した。その後、原油価格が安値から反発に向かい、米中長期債利回りや米株価も反発すると、ドル/円も117円台後半へ大きく持ち直す局面がみられた。もっとも、その後米株価が反落すると、ドル/円は再び116円台前半へ反落して引けている。結局、ドル/円は原油価格と米株価動向に左右される展開が続いている。この間、米住宅着工件数、建設許可件数は各々103万件、104万件と市場予想を若干下回ったが、市場の反応は殆どみられていない。

ユーロ/ドルは、対円でのドル安の影響を大きく受けて押上げ圧力がかったほか、原油安を受けたロシア経済の悪化のユーロ圏経済への悪影響が意識されていたものの、ユーロ圏PMIが総じて市場予想を上回る改善を示し（コンポジットPMIは51.7へ改善）、ドイツZEW期待指数も34.9と前月および市場予想を大きく上回ったことも、ユーロ下支え材料となり、1.24ドル台前半から一時1.2569ドルへ大きく上昇した。但しその後は反落し、1.25ドル丁度近辺で引けている。

ポンド/ドルは、英11月CPIが前年比+1.0%と前月および市場予想を大きく下回り、BoEのインフレ目標レンジの下限へ低下したことから、1.56ドル台半ばから一時1.5608ドルへ下落したが、その後はドル安の流れを受けて、ユーロ/ドルと同様に反発、一時1.57ドル台後半へ上昇した。

スウェーデンクローナは、スウェーデン中銀が将来の政策金利予想パスを後ずれさせ、利上げ開始時期予想が2016年半ばから2016年後半となったこと、そして更なる緩和措置を用意しているという「口先緩和」も加えたことから、発表後に下落した。

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

ドル/円	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
	-1.2	-0.03	-0.03	-0.00	-0.04	-0.06	-0.02	-0.8	-2.0	-2.1
ユーロ/ドル	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
	+0.6	+0.02	-0.01	-0.03	+0.03	-0.03	-0.06	+2.1	-0.8	+0.03
ポンド/ドル	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	
	+0.7	+0.05	+0.02	-0.03	+0.03	-0.03	-0.06	+2.4	-0.8	
豪ドル/米ドル	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
	+0.1	+0.05	+0.02	-0.03	+0.04	-0.01	-0.06	-0.8	+2.3	-1.0
NZドル/米ドル	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
	+0.7	+0.03	+0.00	-0.03	+0.08	+0.02	-0.06	-0.8	+2.3	-1.0
米ドル/加ドル	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
	-0.4	-0.01	-0.03	-0.02	-0.02	-0.06	-0.04	-0.8	+0.0	-1.0

(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：FOMC は世界を救えるか？

きょうの注目通貨：USD/JPY ↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
NZ3Q 経常収支・NZ ドル	6:45	-10.6 億	-55 億	
本邦 11 月通関貿易収支・季節調整前・円	8:50	-7100 億	-1.0 兆	
英 BoE 議事要旨	18:30	7 対 2	7 対 2	利上げが 2 票
英 10 月失業率	18:30	6.0%	5.9%	
英 10 月週平均賃金・3 か月対比	18:30	+1.0%	+1.2%	
同・除くボーナス		+1.3%	+1.5%	
ユーロ圏 11 月 HICP 前年比・確報	19:00	+0.4%	+0.3%	速報は+0.4%
ギリシャ大統領選				
米 11 月総合 CPI 前年比	22:30	+1.7%	+1.4%	
同コア CPI 前年比		+1.8%	+1.8%	
米 3Q 経常収支・ドル	22:30	-985.1 億	-975.0 億	
米 FOMC 金融政策決定	4:00	0-0.25%	0-0.25%	
Yellen・FRB 議長定例記者会見	4:30			
NZ3Q GDP 前期比	6:45	+0.7%	+0.7%	

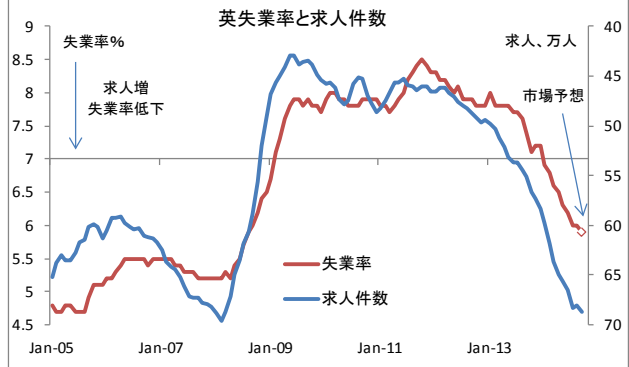
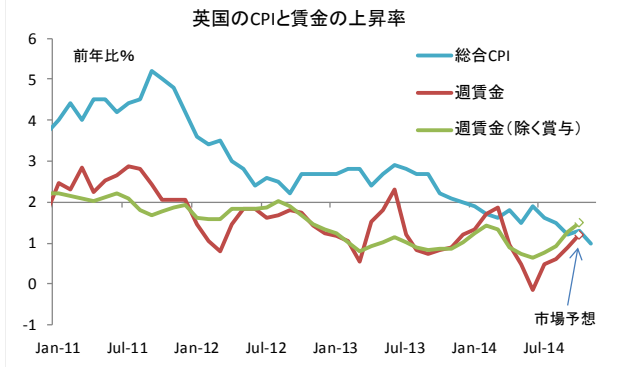
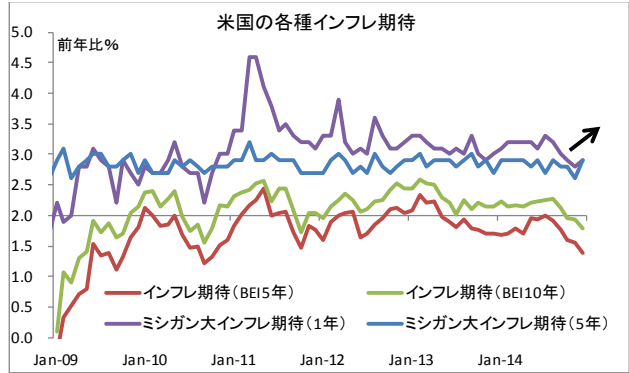
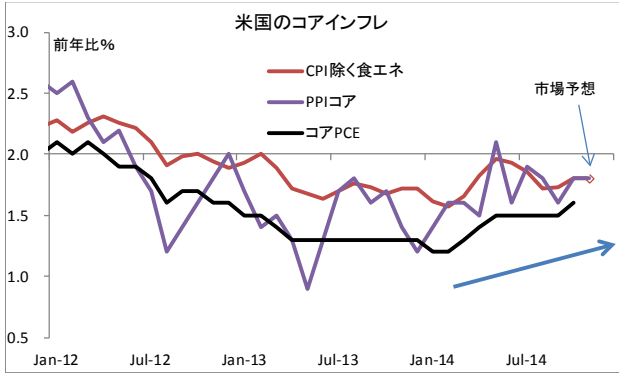
(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は FOMC に焦点が移る。市場では将来的な利上げのタイミングに関するフォワードガイダンスの一種である「相当な期間 (considerable time)」が変更されるかが注目されており、これまでの米経済指標の全体として堅調な結果を踏まえると、どちらかというこの文言の変更あるいは削除がタカ派的として解釈され、利上げ時期予想の前倒しに繋がる可能性が意識されている。この通りになれば、本来であれば米中長期債利回りの上昇とドル高、株式市場は早期利上げ懸念で下落、といった展開となるはずだったが、足許の市場環境ではむしろ後者の株安が米利回りの上昇を抑制し、ドル/円の下押し圧力を更に強める展開となりそうだ。株価の更なる下落は世界的なリスク回避傾向に繋がり、实体经济への負のフィードバック効果が出てくるリスクがあることから、現在のような市場環境の下では、こうしたリスク回避に繋がり得る文言の変更は先送りされる可能性が高いとみられる。景気認識を若干上方修正しつつも、「相当な期間」という文言は変更せず、利上げを急がない姿勢をみせることで、株価が落ち着きを取戻せば、ドル/円のある程度の持ち直しに繋がるとみられる。即ち、FOMC があまりタカ派にならないのがメインシナリオで、その場合は米株価とドル/円の反発、逆にタカ派色が強いようだと、米株価とドル/円が続落、という展開となりそうだ。

FOMC が最大の注目であるため経済指標への注目度は相対的に低いが、敢えて言えば米国では CPI が注目だ。総合 CPI はドル高や原油安の影響で大幅低下が予想されているが、Fed がより重視しているコア指標は全般的にじり高基調となっている (下図を参照)。またインフレ期待も、インフレ連動債から抽出されるブレイクイーブンインフレ率は総合インフレと同様の理由で低下基調だが、消費者のインフレ期待 (ミシガン大サーベイ) はじり高基調となっており (下図を参照)、全体として、利上げに向けてタカ派度を強める方向の材料となりそうだ。

英国では重要な労働市場関連指標が発表される。英国では、失業率の低下基調継続が示されるとみられるほか、低迷していた賃金も明確な上昇基調になってきており (下図を参照)、これ自体は利上げ早期化・ポンド高材料だ。もっとも、昨日発表の英総合 CPI は前年比+1.0%と、BoE のインフレ目標レンジの下限へ低下してしまったことから、こちらの面では利上げを急ぐ必要がないことになる。ポンドは対ドル、対ユーロともに明確な方向感がでなさそうだ。

ギリシャでは議会で大統領選が実施されるが定数 300 のうち連立与党が 155 議席しかない中で、本日の第 1 回投票および 23 日の第 2 回投票での決定に必要な 200 票に届かないとみられ、29 日の第 3 回投票に必要な 180 票も確保できるかが不透明で、3 回の投票でも大統領を選定できない場合の来年の総選挙実施リスクが意識される。総選挙の場合には財政再建に反対する SYRIZA の勝利が予想されており、再びユーロ圏債務危機のリスクが懸念され易い。



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