

PRAEVIDENTIA DAILY (1月16日)

昨日までの世界：ギリシャ危機の前にジョーダンきついスイス危機？

昨日は、スイス中銀の予想外のフラン上限撤廃を受けたフラン急騰とユーロ安が特徴的だった。これを受けてややリスクオフ的な動きもみられ、トルコリラや南アランドなど新興国通貨が売られ、米国債が買われ米中長期債利回りが急低下した。

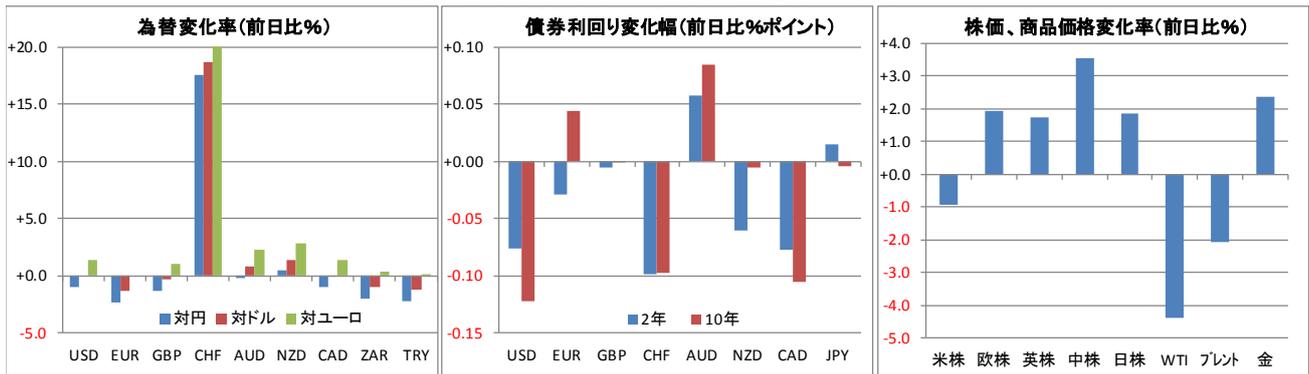
**ドル/円相場**は、欧州時間入りにかけては買戻し基調となり、117 円台後半へじり高となっていた。もっとも、欧州時間入り後にスイス中銀が利下げと共にユーロ/フラン下限（1.20 フラン）を予想外のタイミングで予想外に撤廃したことから、ユーロ急落・フラン急騰に繋がり、ドル/円もユーロ/円の下落や米中長期債利回りの低下を受けて大幅に下落し、116 円台前半へ下落した。その後、ユーロ/フランの小反発、原油価格の大幅上昇、米経済指標（コア PPI：前年比+2.1%、NY 連銀製造業景況指数：9.95）の予想比上振れなどを受けて一時的に 117 円台を回復する局面も見られた。もっとも、その後発表された米経済指標（フィラデルフィア連銀サーベイ：6.3）の予想比下振れや原油価格の反落、また主に米金融セクター決算を受けた米株安などから、米中長期債利回りが一段と低下すると、ドル/円は再び 116 円丁度手前へ反落、昨年 12 月 16 日の安値（115.56 円）が再び視野に入っている。

**ユーロ**は、スイス中銀のユーロ/フラン下限撤廃を受けて大幅に下落、対フランで 1.20 フランから一時 0.8588 フランへ（-28%）、対ドルで一時 1.1567 ドルへ、対円で本日早朝にかけて一時 134.68 円へ下落した。

他方、**豪ドル**、**NZ ドル**や**カナダドル**は、米中長期債利回りの急低下を受けた米ドル安圧力を受けてか、対米ドルで比較的堅調に推移し、リスクオフ的な売りはみられていない。特に豪ドルは豪雇用統計で失業率が 6.1% へ予想外に低下し、雇用者数も+4.2 万人増となるなど、いずれも市場予想（6.3%、+3800 人）比良好な結果となったことも下支え材料となった。

スイス中銀はユーロ/フラン下限（1.20 フラン）撤廃と同時に、フラン 3 か月物 LIBOR 金利誘導目標レンジを従来の-0.75~+0.25%から、-1.25~-0.25%へ引き下げた。来週の ECB 量的緩和導入やギリシャ総選挙などからくる潜在的なユーロ売りフラン買い圧力を見越して、後手に回るよりは先手必勝と考えたようだ。マイナス金利拡大により、フランは保有しているだけでコストがかかるため、フラン高期待が収まれば徐々にフラン保有が削減される方向だが、目先はフラン高圧力が続きそうだ。

主要通貨、債券利回り、株価の前営業日比変化



きょうの高慢な偏見：米インフレのモンロー主義？

きょうの注目通貨：EUR↓

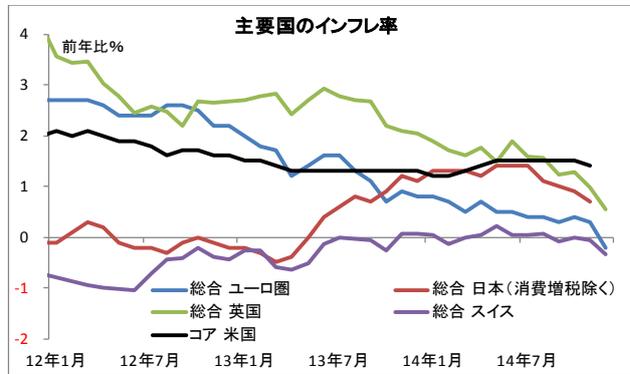
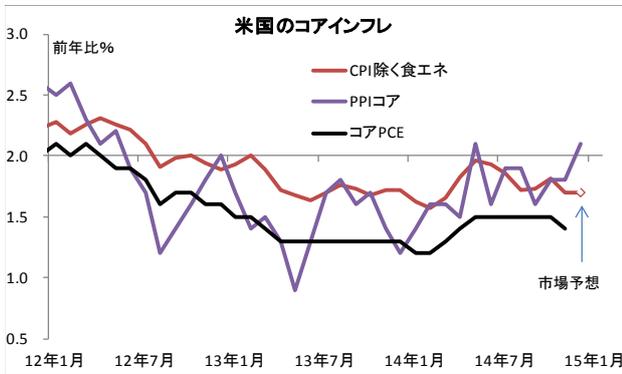
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
米 12 月総合 CPI 前年比	22 : 30	+1.3%	+0.7%	
米 12 月コア CPI 前年比	22 : 30	+1.7%	+1.7%	
Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁発言	22 : 50			ハト派、投票権なし
米 12 月鉱工業生産・前月比	23 : 15	+1.3%		
米 1 月ミシガン大消費者信頼感・速報	0 : 00	93.8	94.1	
Williams サンフランシスコ連銀総裁発言	1 : 00			ややハト派、投票権あり
Bullard セントルイス連銀総裁発言	3 : 10			ややタカ派、投票権なし

(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

ドル/円は引き続き、原油や日米株価動向を受けて上値が重く、昨年 12 月の安値（115.56 円）を意識した展開が続くそう。経済指標面では昨日の米コア PPI に続き米コア CPI が注目される。昨日発表の米 PPI が総合、コア共に市場予想を上回りコアはむしろ前月から伸び率が高まったことから（下図を参照）、本日発表のコア CPI についても同様の動きがみられれば、他国におけるディスインフレ加速とのコントラストが強く意識され、相対的にドルが買われるかもしれない。但し足許の世界的な金融市場動揺の中では、利上げ期待はなかなか高まりにくい。他方、他の主要国における 12 月分の総合インフレの落ち込みは特に大きいことから、米国も例に漏れず市場予想を下回りディスインフレ傾向となると、ドル/円は直近安値を試す展開となるリスクもある。

ユーロは昨日のスイス中銀ショックからくるユーロ安圧力に加え、来週の ECB 政策理事会での量的緩和導入期待や来週末のギリシャ総選挙結果を受けたギリシャのユーロ離脱リスクを意識した売りが続きそう。原油価格や米株価が下落したり、米コア CPI が大きく下振れした場合には、ドル/円の下落も加わることから、ユーロ/円の下落が特に大きくなりそう。

豪ドルは、カナダドルや NZ ドルと並んで原油や銅価格を睨んだ展開となりそう。



来週の注目通貨：EUR↓、AUD↓、NZD↓、CAD↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<b>&lt;19日&gt;NZ、米休場</b>				
<b>&lt;20日&gt;</b>				
中国 12 月鉱工業生産・前年比	11 : 00	+7.2%	+7.4%	
同小売売上高・前年比		+11.7%	+11.7%	
<b>中国 4Q GDP 前年比</b>	<b>11 : 00</b>	<b>+7.3%</b>	<b>+7.2%</b>	
独 1 月 ZEW 期待指数	19 : 00	34.9		
トルコ 金融政策決定・1 週間レポ金利	21 : 00	8.25%		
同翌日物貸出金利		11.25%		
世界乳製品取引 (GDT) オークション				
<b>&lt;21日&gt;</b>				
NZ4QCPI 前年比	6 : 45	+1.0%		
日銀金融政策決定	未定			CPI 予想下方修正も
黒田日銀総裁定例記者会見	15 : 30			
南ア 12 月総合 CPI 前年比	17 : 00	+5.8%		
英 BoE 議事要旨	18 : 30	7 対 2		利上げ 2 票
英 11 月失業率	18 : 30	6.0%		
同週平均賃金・総合・3 か月対比		+1.4%		
同除くボーナス		+1.6%		
米 12 月住宅着工件数	22 : 30	103 万件	104 万件	
同建設許可件数		104 万件	105 万件	
カナダ中銀金融政策決定	0 : 00	1.00%		
<b>&lt;22日&gt;</b>				
ECB 金融政策決定・政策金利	21 : 45	0.05%		
Draghi・ECB 総裁定例記者会見	22 : 30			量的緩和導入か？
<b>&lt;23日&gt;</b>				
中国 1 月 HSBC 製造業 PMI 速報	10 : 45	49.5		
ユーロ圏コンポジット PMI 速報	18 : 00	51.7		
英 12 月小売売上高・除く燃料・前月比	18 : 30	+1.7%		
<b>カナダ 12 月総合 CPI 前年比</b>	<b>22 : 30</b>	<b>+2.0%</b>		
同コア PCI 前年比		+2.1%		
カナダ 11 月小売売上高・除く自動車前月比	22 : 30	+0.2%		
米 12 月中古住宅販売件数	0 : 00	493 万件	505 万件	
<b>&lt;25日&gt;</b>				
<b>ギリシャ総選挙</b>				

(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

来週の最大の注目は ECB が量的緩和に踏み切るか否か、そして来週末のギリシャ総選挙で SYRIZA が第 1 党となるか否かだ。14 日の欧州司法裁判所の ECB の債券買取に関する肯定的な意見もあり、既に市場では量的緩和導入がかなり織り込まれているが、タイミング的に一部では次回 3 月 5 日を予想する向きもあるため、今回量的緩和導入を決定すればユーロ売りに繋がらそう。規模の面では、年間 5000 億ユーロ程度というのがコンセンサスとみられ、これを上回る規模の場合にはユーロ売り圧力が強まろう。他方、今回見送られたり、規模が小さい場合には一時的なユーロ買い戻しに繋がるが、多少の量的緩和ではデフレ克服には不十分であることから将来的に追加されるはずであるため、買い戻しは限定的となりそう。

ギリシャについてはこれまでのところ世論調査での SYRIZA リードが続いており、第 1 党となる可能性が高い。その場合でもギリシャへの悪影響も大きいユーロ離脱に向かう可能性は低いとみられるが、強硬姿勢が明確に変わったことが判明するまではユーロ売り材料として当面意識され続けそう。

ドル/円については、原油、日米株価動向に加えて、日銀決定会合も注目される。基調としては原油安・日米株安により下押し圧力を受けている一方、116 円辺りでの買い戻し意欲および本邦インフレ低下を背景とした日銀の追加緩和期待が下支えとなっている状況だ。原油と日米株価が底入れ・反発に向かうと同時に日銀がインフレ予想を下方修正し(報道では 15 年度 CPI 予想<消費増税の影響を除く>を+1.7%から 1%台前半から半ばへ下方修正)、総裁が記者会見で追加緩和の必要性を強く示唆する発言を行えば、118 円方向となろう。他方、

日銀は中立・様子見姿勢となる中で原油や日米株価が軟調に推移すると、直近安値である 115.56 円を割り込むリスクが高まる。

その他、中国 4Q GDP に加えて、ニュージーランドやカナダの CPI 発表も注目だ。中国景気が更に減速を示すと原油や銅、鉄鉱石などのコモディティに再び売り圧力を与えるリスクがあるほか、最近の世界的なディスインフレーション傾向を踏まえれば NZ やカナダの CPI も下振れリスクを意識すべきで、豪ドル、NZ ドル、カナダドルは下落バイアスがある。特にカナダ中銀の金融政策決定でも、ハト派リスクを意識する必要がある。

## 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