PRAEVIDENTIA DAILY（2 月 13 日）

昨日までの世界：ウクライナ停戦 VS 米小売下振れ伸

昨日は、独仏露ウクライナ首脳会合におけるウクライナ停戦合意といった好材料があった一方で、米小売売上高の予想比下振れが悪材料だった。

ドル/円は、東京時間夕方に日銀関係筋の話として「日銀の追加緩和は逆効果、消費者マインドに悪影響」といった報道が流れると 120 円台半ばから一気に 118 円台へ下落した。その後、報道の信ぴょう性への疑問や、独仏露ウクライナ首脳会合におけるウクライナにおける停戦合意を受けて米中長期債利回りが上昇したこともあり、ドル押し目買いが入り、119 円台後半へ大きく反発した。もっとも、NY 時間入り後には米小売売上高の予想比下振れ（前月比：総合-0.8%、コア+0.1%、いずれも予想比 0.3%ポイント下振れ）および米新規失業保険申請件数も予想を上回る悪い結果（30.4 万人、市場予想 28.5 万人）を受けて再び下落に転じ、一時 118.49 円へ下落した。

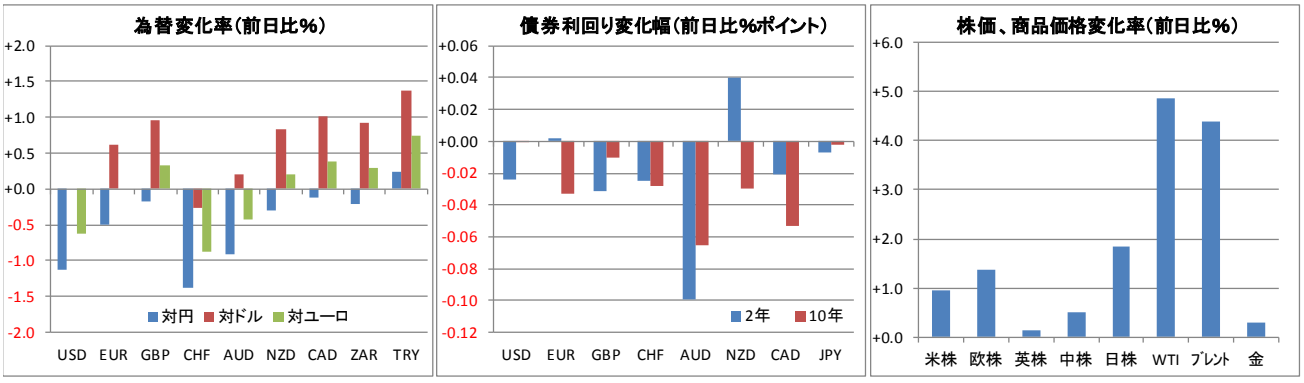
ユーロは、前日のユーロ圏緊急財務相会合ではギリシャ問題について合意に至らなかったものの、決裂といった終わり方ではなかったことや、その後のウクライナ停戦合意も区間され、対ドルで 1.13 ドル台前半から一時 1.14 ドル台乗せへ上昇した。この間、**ユーロ/円**は 136 丁度近辺から日銀関連報道を受けて一時 134.69 円へ下落したが、その後のユーロ高により 136 円丁度近辺へ戻し、結果として概ね横ばい圏内となっている。

豪ドルは、豪 1 月雇用統計で失業率が 6.4%と予想以上に上昇したことに加え、雇用者数も-1.07 万人と予想外の大幅減少となったことから、0.77 ドル台前半から一時 0.7641 ドルと 2 月 3 日の直近安値（0.7623 ドル）に迫る水準となった。もっとも、その後は米経済指標の予想比下振れを受けた米ドル安の影響から大きく反発、0.7788 ドルへ急上昇し豪強統計前の水準をも上回った。**豪ドル/円**は豪雇用統計を受けて 92 円台後半から一時 92 円割れへ下落、更に日銀関連報道で一時 91.24 円へ続落した。但し、その後の買戻しを受けて 92 円台を回復して引けている。

ポンドは、BoE 四半期インフレ報告で、2016 年分成長率予想（前回+2.6%→+2.9%）と週平均賃金予想（15 年分：+3.25%→+3.5%、16 年分：+3.75%→+4.0%）が上方修正されたこと、インフレ予想は 2015 年分が下方修正され（前回+1.4%→+0.5%）一時的にマイナス化もあり得るとされたが、2016 年予想（+1.8%）は下方修正されず 2017 年中の 2%回帰シナリオが維持されたこと、そして Carney 総裁は緩和の可能性は示唆しつつも、次の動きとしては利上げになる可能性が高いとしたこともあって、ポンドは対ドルで 1.52 ドル台前半から一時 1.5414 ドルへ大きく上昇した。

この間、**カナダドル**は原油高や米ドル安を受けて対米ドルで上昇した。**スウェーデンクローナ**は、金融政策会合で予想外に利下げを行い政策金利をゼロ%から-0.10%へ引下げ、更に期間 1～5 年の国債を 100 億クローナ購入する量的緩和策の導入も発表したことから急落した（対ユーロで約 2%）。

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：13 日の金曜日、ツィプラス、ブリュッセルへ

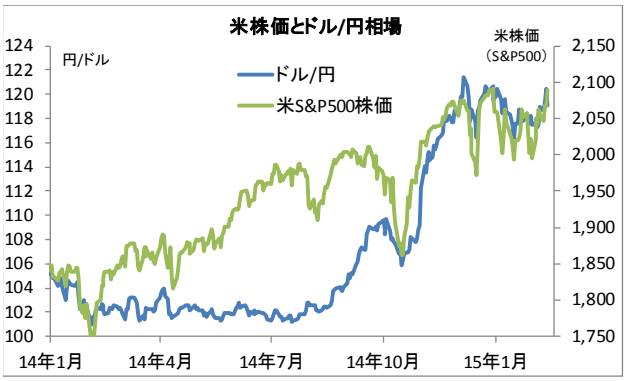
きょうの注目通貨：EUR↑？

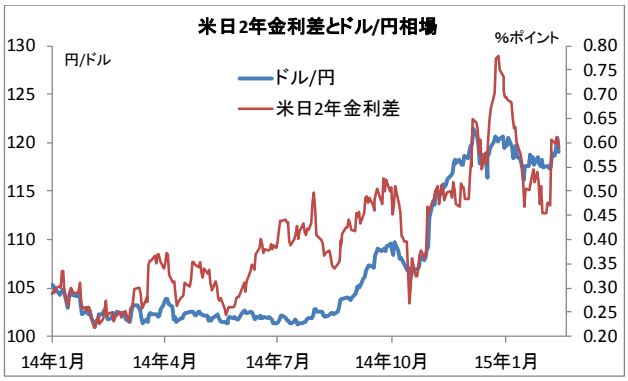
きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
フランス 4QGDP 前期比	15：30	+0.3%	+0.1%	
ドイツ 4QGDP 前期比	16：00	+0.1%	+0.3%	
イタリア 4QGDP 前期比	18：00	-0.1%	-0.1%	
ユーロ圏 4QGDP 速報値	**19：00**	**+0.2%**	**+0.2%**	
米 2 月ミシガン大消費者信頼感・速報	0：00	98.2	98.1	
EU 首脳会合				
Fisher ダラス連銀総裁発言	3：30			タカ派、投票権なし

（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

本日はユーロ圏で 4QGDP と EU 首脳会合が予定されているが、いずれもユーロを大きく動かす材料にはならなそうだ。ユーロ圏 GDP はプラス成長が続く見込みで、これまでのユーロ安や原油安、そしてユーロ圏各種景況感指数の持ち直し基調をみると、予想比上振れの可能性すらある。とは言え、量的緩和は 3 月に始まる見込みで、当面は経済指標の振れは追加緩和期待に繋がりそうにないことから GDP の予想比上振れの場合のユーロ高は限定的となりそうだ。敢えて言えば、市場予想を大きく下回る場合には、年内の量的緩和拡大期待が高まりユーロ安に繋がる可能性はある。この点、ギリシャ問題との関連では EU 首脳会合の方が注目されるかもしれないが、11 日のユーロ圏臨時財務相会合の後、焦点は次回 16 日の財務相会合に移っている模様で、EU 首脳会合では実質的な交渉の進展は望めなさそうだ。

ドル/円は、昨日東京時間までは 121 円を目指す上昇基調再開といったセンチメントだったのが、日銀の追加緩和の効果に懐疑的との報道や米小売売上高の予想比下振れを受けて反落したことから、再び方向感を失いつつあり、119 円丁度を挟んだ展開となりそうだ。米日 2 年金利差や米株との関係をみても、ドル/円は現在ほぼ適正水準にある（**下図を参照**）。





来週の注目通貨：EUR↑？、USD/JPY↓、AUD↓

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
＜16 日＞米、ブラジル休場				
NZ4Q 小売売上高・前期比	6：45	+1.52%	+1.25%	
本邦 4QGDP 速報・前期比年率	8：50	-1.6%	+3.7%	
ユーロ圏財務相会合				**ギリシャ支援合意？**
＜17 日＞ブラジル休場				
豪 RBA 議事要旨	**9：30**			
英 1 月 CPI 前年比	**18：30**	**+0.6%**		
ドイツ 2 月 ZEW 期待指数	**19：00**	**48.4**	**55.0**	
米 2 月 NY 連銀製造業景況指数	22：30	9.95	9.0	
世界乳製品取引（GDT）オークション				
＜18 日＞（中国、ブラジル休場）				
日銀金融政策決定会合	**未定**			**15：30～総裁記者会見**
南ア 1 月 CPI 前年比	**17：00**	**+5.3%**		**中銀目標は+3.0-6.0%**
英 BoE 議事要旨	**18：30**	**全会一致**	**全会一致**	**利下げ主張があるか？**
英 12 月失業率	**18：30**	**5.8%**		
同週平均賃金・3 か月前年比		**+1.7%**		
同除くボーナス		**+1.8%**		
米 1 月住宅着工件数	22：30	109 万件	107 万件	
米 1 月コア PPI 前年比	22：30	+2.1%		
米 1 月鉱工業生産・前月比	23：15	-0.1%	+0.3%	
米 FOMC 議事要旨（1 月 27-28 日開催分）	**4：00**			
＜19 日＞中国休場				
本邦 1 月通関貿易収支・季節調整前・円	8：50	-6652 億		
米 2 月フィラデルフィア連銀製造業サーベイ	0：00	6.3	9.0	
＜20 日＞中国休場				
ユーロ圏 2 月コンポジット PMI 速報	18：00	52.2	52.9	
英 1 月小売売上高・除く燃料・前月比	18：30	+0.2%		
カナダ 12 月小売売上高・除く自動車・前月比	22：30	+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

来週はまず 16 日の**ユーロ圏財務相会合**までにギリシャ支援問題で合意に至るかが注目される。支援の延長の場合などには各国議会での承認プロセス等に日数が必要であることから、16 日が支援延長要請の実質的期限とされている中、交渉継続であれ決裂しなければ一旦のユーロ買戻しになるとみられる。現在市場はこのシナリオをメインシナリオとしているようだ。他方、今回も決着がつかない場合には、2 月 28 日までの現行支援プログラム期限と 3 月入り後のギリシャ債務不履行リスクに向けて、再びユーロ売り圧力が高まるリスクがある。なお、**ドイツ ZEW やユーロ圏 PMI など景況感指数**はいずれも前月からの改善傾向が示される見込みだが、インフレ率の上昇に繋がらない限り ECB 金融政策へのインプリケーションは弱く、ユーロ買いは限定的となりそうだ。むしろ、ユーロ圏景況感改善はユーロ圏との経済的つながりが強い国、例えば英国やトルコなどにとってポジティブと取られる可能性がある。

ドル/円を巡っては、**本邦 4QGDP、日銀決定会合、FOMC 議事要旨**などが注目される。日銀の追加緩和期待が足許後退している中で、本邦 4QGDP の予想比上振れや、決定会合後の声明文における景気見通し上方修正、そして記者会見における黒田総裁の追加緩和に積極的ではないスタンス（2%達成の 2016 年度への後ずれ容認スタンス継続）などがドル/円の下押しリスクとなる。FOMC 議事要旨では、インフレ低下やドル高にも拘らず利上げに向けた姿勢が示されればドル買いの一方、利上げの際に考慮するとされた海外要因（ギリシャ、日欧景気、中国景気など）に関する慎重な見方が示される場合にはドル売りとなるリスクもある。全体として、ドル/円は 120 円台の滞空時間が短かったこともあり、118 円割れリスクを警戒する週となりそうだ。

豪ドルは中国が週央から旧正月に入る中で RBA 議事要旨、原油などコモディティ価格、そして米 FOMC を睨んだ展開となりそうだ。議事要旨では、2 月理事会での利下げ以降の RBA からのコミュニケーションでは今後の追加利下げスタンス（追加利下げの有無、幅、ペースなど）に関するヒントがこれまで殆どなかったことから引き続き注目される。明確な追加利下げのヒントがない場合には豪ドル買いとなる可能性もあるが、全体として弱気なトーンとなり、追加利下げの必要性がにじみ出る内容となりそうで、豪ドルは引き続き上値が重く推移しそうだ。

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よろしく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