

PRAEVIDENTIA DAILY (11月28日)

昨日までの世界：独大連立政権合意はむしろユーロ売りの序曲

昨日は、ドル/円が息を吹き返し調整どころか直近高値を更新、ユーロやポンドなど欧州通貨の上昇が継続した一方、豪ドルやNZドルの下落基調が続くなど、最近のトレンドに沿った動きとなった。ドル/円は、欧州時間にかけて持ち直し、じり高傾向が続いた後、シカゴ製造業 PMI が 63.0、ミシガン大消費者信頼感指数も 75.1 といずれも市場予想を上回ると、米長期債利回りの大幅上昇と共に 102 円乗せとなり、一時 102.19 円の高値を付けた。その他米経済指標では、耐久財受注では総合指数が前期比-2.0%、GDP 算出に用いられる資本財出荷（非国防除く航空機）は-0.2%と市場予想通りだった一方、除く輸送用機器が-0.1%、設備投資の先行指標とされる資本財受注（非国防除く航空機）も-1.2%と市場予想を下回るなど、やや悪い内容だった。他方、新規失業保険申請件数は 31.6 万件と市場予想を下回り、トレンドをみるために注目される 4 週平均は 33.1 万件と 10 月末の 35.8 万件から 4 週連続の減少となり、労働市場の改善が示された。

欧州通貨ではポンドの上昇が大きく、対ドルで一時 1.6331 ドルと年初の高値である 1.6381 ドルに近づいた。昨日は特段追加材料はなく、英 3Q GDP 改定値も前期比+0.8%で市場予想通りだったが、英中長期債利回りの上昇が米国より大きかったことが下支え要因となり、最近のポンド高傾向が続いている。ユーロ上昇はドイツで CDU・CSU と SPD の大連立交渉がようやく合意に達し、SPD の党内投票を経て 12 月半ばには正式に新連立政権が成立する見通しとなったことが不透明感低下からユーロ買い材料とされているが、大連立交渉の成立はほぼ確実視されており、特に重要決定が遅れた訳ではなく、むしろ政府成立後は焦点が独憲法裁判所の ECB 債券買取プログラム (OMT) の合憲判断に移ることから、むしろそちらの不透明感の方が大きく、ユーロ安要因となり得る点、注意が必要だ。

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WTI	原油Brent
ドル/円	+0.9	-0.01	-0.00	+0.00	+0.04	+0.03	-0.01	+0.2	-0.4	-1.4	+0.5
	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	+0.1	+0.01	+0.01	-0.00	+0.00	+0.03	+0.03	+0.6	+0.2	+0.5	-0.04
	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	+0.03	+0.03	-0.00	+0.01	+0.04	+0.03	+0.2	+0.2		
	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	-0.5	-0.01	-0.02	-0.00	-0.06	-0.03	+0.03	+0.2	+0.8	-0.5	
	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	-0.6	+0.00	-0.00	-0.00	-0.04	-0.01	+0.03	+0.2	+0.8	-0.5	
	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	-0.00	-0.00	+0.00	+0.00	+0.03	+0.03	+0.2	-1.4	-0.5	

(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)。

きょうの高慢な偏見：フランクフルトの動きはポツダムに聞け

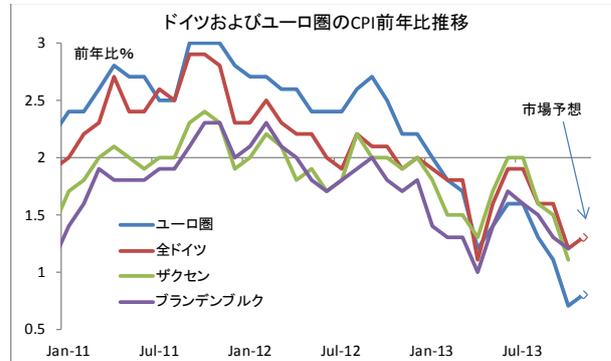
本日も米感謝祭休場で相場材料は少ないが、①豪 3Q 民間設備投資 (9:30、前期+4.0%、市場予想-1.2%、前期比)、②スイス 3Q GDP (15:45、前期+0.5%、市場予想+0.4%、前期比)、③Carney・BoE 総裁記者会見 (19:30、金融安定報告書発表後の記者会見)、④独 11 月 HICP (インフレ率。22:00、前月+1.2%、市場予想+1.3%)、などだが、中ではドイツ HICP が最も注目度が高く、ユーロ/ドルに取引が集中し易いだろう。ドル/円は材料難の中、明日発表の本邦コア CPI 前年比の更なる上昇 (前月+0.7%、市場予想+0.9%) からくる円安圧力も睨んで、トレンド追従で 103 円への続伸の可能性が高まっている。

ユーロ圏では、10月31日発表のユーロ圏10月分 HICP 速報値が前年比+0.7%へ大きく低下したことが、その後11月7日の ECB 利下げに繋がり、ユーロを大きく押し下げたが、その前日10月30日に発表され前兆となっていたドイツ分 HICP の予想比大幅下振れ (前月+1.6%、市場予想+1.5%、実績+1.3%、その後12日に+1.2%へ下方修正) に市場は殆ど反応していなかった。これまでドイツの経済規模の大きさとユーロ圏分との相関性の高さにも拘らず事前に発表されるドイツ分は無視される傾向があったが、今回以降はさすがにドイツ分への注目度は以前よりは高まるだろう。ドイツでは 22:00 の全国分発表前に各州分が発表され、中でも最もドイ

ツ全国分との相関性が高いザクセン州分（17：00、前月+1.1%、州都ドレスデン）およびユーロ圏分と相関性が高いブランデンブルク州（18：00、前月-1.2%、州都ポツダム）分が重要だ。今回はドイツ全国分が前月の+1.2%から+1.3%へ、29日発表のユーロ圏分 HICP 速報値は前月の+0.7%から+0.8%へ小幅持ち直しが予想されていることから、まずはザクセンやブランデンブルクでも+0.1%ポイントの改善がみられるかが注目される。改善すれば、予想通りであっても目先の追加利下げナシとのシナリオ確認でユーロは続伸し易いだろう。他方、予想比下振れの場合は追加利下げ期待を高めるが下落は限定的とみられる。ユーロ下落が持続的なものとなるには、ECB が政策金利のゼロ到達後も量的緩和に踏み切る可能性をより明確に示したり、またユーロ圏景況感の改善が一服し悪化が明確となるか、いずれかあるいは両方が必要だろう。

ドイツ各州CPIと全ドイツ分およびユーロ圏分との相関係数

相関係数(09年以降)	ザクセン	ヘッセン	バーデン ビュルテン ブルク	ブランデ ンブルク	ノードライ ンヴェスト ファーレン	バイエルン
ユーロ圏との相関						
前年比伸び率	0.94	0.94	0.94	0.95	0.92	0.95
前年比伸び率の 月次変化幅	0.79	0.73	0.69	0.78	0.73	0.76
全ドイツ分との相関						
前年比伸び率	0.98	0.96	0.97	0.97	0.98	0.96
前年比伸び率の 月次変化幅	0.88	0.85	0.80	0.82	0.84	0.85



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