

ウィークリー・アウトルック

サンクスギビングデー

【今週のポイント】

- ・ブラックフライデーでクリスマス商戦のスタートをチェック
- ・ECB 議事要旨や日本 CPI で金融政策見通しに変化は生じるか
- ・トルコ中銀の利上げ幅とタカ派的な姿勢は変化するか

今週(11/20-)は、23 日が米国の感謝祭(サンクスギビングデー)。翌 24 日はブラックフライデー。この日からクリスマス商戦が本格的にスタートします。さらに、ネット通販が最も活況を呈するとされる、週末を挟んだサイバーマンデーも注目されます。

今年のクリスマス商戦はどうでしょうか。高金利下で景気の先行きが懸念される状況で好調は期待できないかもしれません。NRF(全米小売連盟)は今年 11-12 月の小売売上高(自動車・ガソリン・レストランを除く)を 3-4%増と予想しています。これは 19 年の 3.8%以来の低い伸びです。ただ、コロナ禍で 20 年、21 年と売り上げが大きく伸びたのは、政府が支援金や減税によってサポートしたからでしょう。その反動があってもおかしくない 22 年も 5.4%増でした。コロナ前の 10 年間の平均が 3.6%なので、今年も悪くないと予想されているようです。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
11月20日		【メキシコ】祝日(革命記念日)			
11月21日	9:30	【豪】RBA議事録(11月7日開催分)			
	22:30	【カナダ】CPI 前年比(10月)	3.0%	3.1%	3.8%
	28:00	【米】FOMC議事録(10月31-11月1日開催分)			
11月22日	17:00	【南アフリカ】CPI 前年比(10月)	5.5%	5.6%	5.4%
11月23日		【日】祝日(勤労感謝の日)			
		【米】祝日(サンクスギビングデー)			
	17:30	【独】製造業PMI速報値(11月)	41.0	41.2	40.8
	18:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(11月)	43.0	43.4	43.1
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	37.50%	37.50%	35.00%
	21:30	【ユーロ圏】ECB理事会議事要旨			
	22時過ぎ	【南アフリカ】SARB政策金利	8.25%	8.25%	8.25%
11月24日		【米】ブラックフライデー。年末商戦が本格化			
	8:30	【日】CPI 前年比(10月)	3.4%	3.4%	3.0%
		【日】CPI(生鮮食品を除く) 前年比(10月)	3.1%	3.0%	2.8%
		【日】CPI(生鮮食品・エネルギーを除く) 前年比(10月)	4.2%	4.1%	4.2%
	18:00	【独】IFO企業景況感指数(11月)	87.0	87.5	86.9

市場予想はBloomberg、11月20日9:00現在。発表日時は日本時間。

クリスマス商戦に関する報道は、ショッピングセンターの客足やクレジットカードの利用額など断片的なものがほとんど。クリスマス商戦の包括的な結果が判明するころには市場の関心は他に移っていそうです。それでも、どんな報道のされ方をするのか、興味深いところでしょう。＜西田＞

豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドル、米ドル/カナダドルは、米国の長期金利(10 年物国債利回り)の動向に反応しやすい地合いになりそうです。米長期金利の低下が続けば、米ドルが全般的に軟調に推移して、豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドルは上値を試し、一方で米ドル/カナダドルは下値を試す展開になると考えられます。

クロス円(豪ドル/円や NZ ドル/円、カナダドル/円など)は、米ドル/円の動向にも影響を受けます。米ドル/円が軟調に推移する場合、クロス円は伸び悩む可能性があります。

23 日に TCMB(トルコ中銀)の政策会合が開かれます。TCMB はエルカン総裁が就任した 6 月以降、5 会合連続で利上げを行っており、現在の政策金利は 35.00%です。トルコの 10 月 CPI(消費者物価指数)は前年比 61.36%と、上昇率は 9 月の 61.53%から若干鈍化したものの、依然として高く、TCMB は 23 日の会合で政策金利をさらに引き上げると考えられます。

TCMB 会合における注目点は、「利上げ幅」や「TCMB のタカ派的な姿勢が変化するか」になりそうです。10 月の会合時の声明では、「金融引き締めは、インフレ見通しの大幅な改善が達成されるまで、タイムリーかつ段階的な方法で必要なだけさらに強化される」とされました。利上げ幅が市場予想の 2.50%を下回る、あるいは声明で TCMB のタカ派的な姿勢が弱まったと市場が受け止めれば、利上げが行われたとしても、トルコリラは軟調に推移しそうです。

23 日には、SARB(南アフリカ中銀)の政策会合も開かれます。SARB は 7 月と 9 月の 2 会合連続で政策金利を 8.25%に据え置いており、市場では政策金利は今回も据え置かれるとの見方が大勢です。SARB の次の一手は利下げとなり、早ければ 24 年 5 月に利下げが行われるとの見方もあります。会合後に行われるクガニャゴ SARB 総裁の会見が利下げ観測を後退させるような内容になれば、南アフリカランドが堅調に推移する可能性があります。

BOM(メキシコ中銀)のロドリゲス総裁は 13 日に「今後の政策会合で利下げの議論を開始する可能性がある」と述べ、ヒース副総裁は 17 日に「24 年 2 月か 3 月から、1~3 回利下げする可能性がある」と語りました。

23 日にメキシコの 11 月前半の CPI(消費者物価指数)が発表されます。CPI が市場予想の前年比 4.35%を下回る結果になれば、BOM の利下げ観測が市場で高まるとともに、メキシコペソの上値を抑える要因になる可能性があります。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ: 148.000 円～151.000 円>

先週 17 日、米ドル/円は 150 円を割り込み、米長期金利(10 年物国債利回り)は 4.50%を下回りました。4 月 1 日-9 月末の期間で回帰分析した結果(※)に基づけば、米長期金利 4.435%(17 日実績)に対応する米ドル/円の推計値は 148.953 円で、149.634 円(17 日実績)を 0.5%下回りました。「実績>推計値」なので、米長期金利が上昇しなければ、米ドル/円には上昇圧力が加わりにくそうです。

※推計式: <米ドル/円>=87.392+13.880 * <米長期金利>

推計期間: 23 年 4 月 1 日-9 月 29 日 決定係数 R2=0.88

今週は、FOMC 議事録(10/31-11/1 開催分)が公表されます。据え置きを決定した同会合の声明文やパウエル議長の会見はややハト派的でした。したがって、議事録を受けて米長期金利が大きく上昇するとは考えにくいところ。ただ、感謝祭の休場もあり、市場の流動性は低下しそうです。思わぬ値動きには注意する必要があります。

他方、市場は、日本の 10 月 CPI(消費者物価指数)がやや上振れするとみているようです。市場予想の通り、あるいはそれを上回るなら、植田総裁が金融緩和継続を訴えても、市場は 24 年春に向けてゼロ金利解除を少しずつ織り込んでいきそうです。その場合は、米ドル/円の下押し圧力となるかもしれません。<西田>

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/円 予想レンジ: 160.000 円～164.500 円>

ユーロ/円は先週(11/13-)、162 円、163 円、164 円の壁を一気に突き抜けた後、週後半にスピード調整が入ったようです。10 月末からの上昇トレンドが転換するとの判断は時期尚早かもしれません。

今週、ECB 理事会の議事要旨(10/25-26 開催分)が公表されます。ラガルド総裁は理事会後の会見で、「政策金利がピークに達したかどうか、断定はしない」と述べ、「今はフォワード・ガイダンスに適した時期ではない」と付け加えました。一方で、「利下げは議論されなかった。時期尚早だ」と明言しました。議事要旨では、追加利上げを求める声はあったのか、参加者全員が高金利の維持を支持したのか、利下げが可能になる条件などにも一切触れられなかったのか、などが注目されます。

17 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場は次回 12 月の理事会からわずかながら利下げを織り込み始めます。そして、4 月には利下げ確率が 76%、7 月には追加利下げがほぼ 100%、9 月には 3 回目の利下げが 63%織り込まれています。理事会の議事要旨を受けて市場の利下げ観測は後退するでしょうか。

仮に、ECB の利下げ観測が今後強まる一方で、対照的に日銀の利上げ観測が強まるようなら、ユーロ/円は 16 日の 164.243 円でピークをつけたと事後的に判断できるかもしれません。<西田>

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.07700NZドル~1.09400NZドル>

先週発表された豪州の10月雇用統計や7-9月期賃金コスト指数は、市場予想よりも強めの結果でした。

雇用統計と賃金コスト指数の結果は、以下の通り。()は市場予想です。

- ・失業率:3.7%(3.7%)
- ・労働参加率:67.0%(66.7%)
- ・雇用者数:前月比 5.50 万人増(2.00 万人増)
- ・賃金コスト指数:前年比 4.0%(3.9%)

失業率は市場予想通りだったものの、労働参加率が市場予想に反して9月の67.0%から上昇して過去最高となりました。これをみると、失業率はヘッドラインが示唆するよりも良好と言えそうです。

労働市場の堅調は豪ドルにとってプラス材料と考えられ、豪ドル/NZドルを下支えしそうです。

今週は21日にRBA(豪中銀)議事録(11/7 会合分)が公表され、またブロック RBA 総裁が討論会に参加します。市場ではRBAの利上げ観測もあります。市場の金融政策見通しを反映するOIS(翌日物金利スワップ)によれば、市場が織り込む利上げの確率は、次回12月5日の会合では5%程度ですが、24年2月までで約2割、3月まで約3割へと上昇します(日本時間20日10:00時点)。議事録の内容やブロック総裁の発言が利上げ観測を高める内容になれば、豪ドルが堅調に推移して、豪ドル/NZドルは1.09351NZドル(11/2 高値)に接近するかもしれません。<八代>

今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ:1.35000カナダドル~1.38500カナダドル>

足もとの米ドル/カナダドルは、米国の長期金利(10年物国債利回り)の動向に反応しやすい地合いです。米長期金利は17日に一時およそ2カ月ぶりの低い水準をつけました。米長期金利の低下が続けば、米ドル/カナダドルは200日移動平均線(11/17時点で1.35075カナダドル)に向かって下落しそうです。

21日に発表されるカナダの10月CPI(消費者物価指数)も材料になる可能性があります。CPIの市場予想は前年比3.1%と、BOC(カナダ中銀)のインフレ目標(2%を中心に1~3%のレンジ)を上回るものの、上昇率は9月の3.8%から鈍化するとみられています。

市場では、BOCの次の一手は利下げになるとの見方が有力。市場の金融政策見通しを反映するOISによれば、市場が織り込む利下げの確率は、次回12月6日の会合で約1割、24年1月までで約2割、3月までで約3割です(日本時間20日10:30時点)。CPIが市場予想を下回る結果になれば、利下げ観測が高まるとともに、カナダドルが軟調に推移して、米ドル/カナダドルを下支えする可能性があります。<八代>

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘（にしだ あきひろ）

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也（やしろ かずや）

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したものです。当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および取引所株価指数証拠金取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引や取引所株価指数証拠金取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引における取引手数料は無料です。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ-100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差(スプレッド)があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率(為替リスク想定比率)を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率(為替リスク想定比率)は変動いたします。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会
株式会社マネースクエア
