

ウィークリー・アウトルック

予想外の相場展開？

この度の能登半島地震に際しまして、被害に遭われた方々、そして関係者の方々に謹んでお見舞い申し上げます。お亡くなりになられた方々のご冥福をお祈りするとともに、一日も早い復旧・復興をお祈りいたします。

【今週のポイント】

- ・米 CPI を受けて 3 月利下げ観測はどうなる？
- ・ECB や BOE(英中銀)関係者の発言を受けて金融政策見通しに変化はあるか
- ・豪 CPI で市場の RBA(豪中銀)の利下げ観測が後退するか

24 年は内外金融政策の方向性が逆転するとみられるので、「円高」一択だと考えています。ところが、年初は真逆の動きになっています。

年初に発表されたユーロ圏や英国の PMI(景況指数)が市場予想を上回ったこと、米国の雇用統計が比較的堅調だったことで、それぞれの利下げ観測がやや後退しました。昨年末に一時 3.8%を割れた米長期金利(10 年物国債利回り)は 4%前後まで上昇しています。また、昨年末に日銀から利上げに消極的なシグナルが出されたことで、日銀の利上げ観測もやや後退しました。

1 月 8 日時点の OIS(翌日物金利スワップ)に基づけば、市場は FRB の 3 月の利下げ確率を 65%とみており、また年内に 5.3 回分の利下げ(1 回につき 0.25%と想定、以下同じ)を織り込んでいます。昨年末にはそれぞれ 97%、6.3 回分でした。つまり、利下げ観測の後退とそれに伴う長期金利の上昇が米ドル/円の上昇をもたらしたということでしょう。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
1月8日		【日】祝日(成人の日)			
		【米】米下院召集(上院は9日)、24年度予算等を審議			
1月9日	21:00	【メキシコ】CPI 前年比(12月)	4.58%	4.57%	4.32%
1月10日	9:30	【豪】CPI 前年比(11月)	4.5%	4.4%	4.9%
1月11日	22:30	【米】CPI 前年比(12月)	3.3%	3.2%	3.1%
		【米】コアCPI 前年比(12月)	3.9%	3.8%	4.0%
1月12日	22:30	【米】PPI 前年比(12月)	1.3%	1.3%	0.9%
		【米】コアPPI 前年比(12月)	2.1%	2.0%	2.0%
1月13日		台湾総統・立法院選挙			

市場予想はBloomberg、1月9日9:00現在。発表日時は日本時間。

同様に、市場は ECB の 3 月の利下げ確率を 48% (=メインシナリオでは 3 月据え置き)、年内の利下げを 6.2 回と予想(昨年末時点で 65%、6.5 回)。BOE(英中銀)は 3 月の利下げ確率 26%、年内の利下げ 5.1 回と予想(同 34%、6.9 回)。

なお、同じ OIS によれば、日銀の 4 月の利上げ確率は 63%、年内の利上げは 0.10%換算で 1.5 回分が織り込まれています(同 39%、2.2 回分)。

各中銀からのメッセージに比べて織り込み過ぎたようにみえる利下げ観測(日銀の場合は利上げ観測)が一段と後退するのか、それとも再び高まるのか。目先の為替相場の重要なカギになりそうです。

＜西田＞

今週(1/8-)の米ドル/カナダドルや NZドル/米ドルは、米国の長期金利(10 年物国債利回り)の動向や米国の 23 年 12 月 CPI(消費者物価指数)の結果次第になりそうです。米長期金利が上昇するなどして米ドルが全般的に堅調に推移すれば、米ドル/カナダドルは上値を試し、一方で NZドル/米ドルは下値を試す展開が予想されます。豪ドル/米ドルに関しては、10 日発表の豪州の 11 月 CPI も材料になると考えられます。

市場では、日銀の早期の金融緩和策修正観測がやや後退しています。円の上値を抑える要因になるとみられ、カナダドル/円や NZドル/円などのクロス円は底堅く推移しそうです。

米国など主要国の株価に大きな動きがみられれば、株価動向も材料になる可能性があります。主要国の株価が上昇を続ける場合、リスクオン(リスク選好)の動きが強まるかもしれません。リスクオンは円や米ドルにとってマイナスになる一方、豪ドルや NZドルにとってプラスになると考えられます。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:140.000 円~147.000 円>

今週(1/8-)、米国では 12 月の CPI と先週の新規失業保険申請件数を除けば、大きな経済指標の発表はありません。CPI では低下ペースがやや鈍った感のあるコア(食料とエネルギーを除く)がどうなるか。再び 2%へ向けて目立って低下すれば、FRB の利下げ観測が高まって米ドル/円の重石になるかもしれません。

日本では 8 日に発表された 12 月東京都区部 CPI が前年比 2.4%と、前月(2.6%)や市場予想(2.5%)を下回りました。生鮮食品とエネルギーを除くコアコアは 3.5%と、前月(3.6%)から 0.1%低下し、市場予想と同じでした(12 月全国 CPI は 19 日発表)。その他、11 月の現金給与(毎月勤労統計)が日銀の金融政策見通しに影響しそうです。

米議会では、24 年度本予算に関して両党の指導部が大枠で合意に達しました。ただ、これから始まる本会議で予算交渉がスムーズに進むかどうかは不透明。バイデン政権が要求する対ウクライナ支援と、共

和党(とくに保守派)が主張する移民規制の強化を巡って紛糾しそうです。議会動向は相場材料にしにくいところですが、今年は大統領選挙の年でもあり、政治の不透明性が高まれば、米ドルの重石になるかもしれません。長期金利にも影響しそうです。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/英ポンド 予想レンジ: 0.85000 ポンド~0.87000 ポンド>

冒頭で紹介したように、今年に入って FRB、ECB、BOE(英中銀)の利下げ観測はやや後退しています。そうしたなかで、ユーロ/英ポンドが下落基調となっているのは、利下げ観測の後退の程度の差でしょう。OIS(翌日物金利スワップ)が 8 日時点で織り込む ECB の年内利下げ回数は 6.2 回(1 回につき 0.25%と想定、以下同じ)。昨年末は 6.5 回でした。一方で、BOE については同じ期間に 6.9 回から 5.1 回に低下しています。

ECB メンバーのブイッチ・クロアチア中銀総裁は、「今、利下げについて議論していないし、恐らく今夏より前に利下げはないだろう」と市場をけん制しました。一方で、市場では景気の弱さやインフレ鈍化を背景に大幅な利下げを予想する声は根強くあるようです。

今週は、ユーロ圏や英国の重要な経済指標の発表はほとんどないようです。ただ、英国ではベイリー・BOE 総裁が 10 日に議会で証言を行います。また、ECB サイドでは、ビルロワドガロー・フランス中銀総裁(9 日)、デギンドス副総裁(10 日)、レーン・チーフエコノミスト(12 日)らの発言機会があります。それぞれの発言に対して市場がどう反応するのか(しないのか)、興味深いところでしょう。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ: 1.06500NZドル~1.08500NZドル>

今週の豪ドル/NZドルは、10 日に発表される豪州の 23 年 11 月 CPI(消費者物価指数)が材料になりそうです。

RBA(豪中銀)の金融政策の先行きについて、RBA の姿勢と市場の見方にはかい離があります。RBA は前回 23 年 12 月の会合時の声明で、「金融政策をさらに引き締める必要があるかどうかは、データとリスク評価次第」と表明。追加利上げに含みを持たせました。一方で市場では、豪州の失業率が上昇(悪化)傾向にあることから、RBA の利上げサイクルは終了し、次の一手は利下げになると予想。6 月か 8 月に利下げが行われるとの見方も市場にはあります。

月次の CPI がカバーする品目は四半期の CPI の 3 分の 2 程度であり、そのことを考慮する必要はあります。それでも、11 月の CPI が市場予想の前年比 4.4%を上回る結果になれば、利下げ観測が市場で後退する可能性があり、その場合には豪ドル/NZドルは堅調に推移しそうです。なお、23 年 10-12 月期(四半期)の CPI は 1 月 31 日に発表されます。＜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: 1.31000 カナダドル~1.36000 カナダドル>

米ドル/カナダドルは 23 年 12 月 29 日に一時 1.31732 カナダドルへと下落した後、上昇に転じました。足もとの米ドル/カナダドル上昇の主な要因として、米国の長期金利(10 年物国債利回り)の上昇や FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ観測の後退から、米ドルが全般的に堅調に推移していることが挙

げられます。

今週はカナダの主要な経済指標の発表はありません。米ドル/カナダドルは、米長期金利の動向や 11 日に発表される米国の 12 月 CPI(消費者物価指数)の結果に影響を受けやすい地合いになりそうです。米長期金利が一段と上昇する、あるいは CPI が市場予想を上回る結果になれば、米ドルが全般的に堅調に推移しそうです。米ドル/カナダドルは上値を試す展開が想定されます。＜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こっ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
