

PRAEVIDENTIA DAILY (11月29日)

昨日までの世界：幻のデスインフレ/英国版テーパリング開始？

昨日は米市場が休場だったが、欧州通貨の上昇、NZドルの下落、ドル/円のじり高といった最近のトレンドが継続した一方、豪ドルは民間設備投資統計の予想比大幅上振れを受けて持ち直した。欧州通貨ではユーロが、ドイツ各州分CPIが軒並み市場予想を上回り、まずドイツ全国分と相関が最も高いザクセン州分が前月の+1.1%から+1.4%へ、ユーロ圏分と相関が最も高いブランデンブルグ州分が+1.2%から+1.3%へ、そしてドイツ全国分も前月の+1.2%、市場予想の+1.3%に対して+1.6%と大幅に予想比上振れしたことから、本日発表のユーロ圏分も前月から大幅に持ち直すとの見方に繋がり、ユーロ圏のデスインフレ懸念の後退・ECB追加利下げ観測の更なる後退からユーロが大きく上昇、対ドルで再び1.36ドル台乗せ、対円で139円乗せとなった（デスインフレ懸念の行き過ぎについては、当社ウィークリーレポート「[消されるべきヘッドライン](#)」を参照）。

またポンドも、BoEが金融安定報告書で、金融緩和措置の一環として行ってきたFLS（Funding for Lending Scheme、融資のための資金調達スキーム）の適用対象を2014年から企業向け融資のみとし、住宅ローン向けを外すとしたため、BoEが住宅市場の過熱防止のため金融緩和措置の縮小を始めたとの見方に繋がり大きく上昇、対ドルで一時1.6358ドルと年初来高値（1月2日の1.6381ドル）に迫る水準へ、対円でも08年以来の167円台乗せとなった。

ドル/円は、東京時間朝方に一時的に102円を割り込む局面もみられたものの、上昇トレンドが継続する中で下値では押し目買いも入り易かったとみられ持ち直し、一時102.37円へ上昇するなど、材料がない中で上値を切り上げる展開が続いている。

豪ドルは、3Q民間設備投資統計が市場予想の-1.2%に対し+3.6%と、下方修正された前回分（+1.6%、修正前は+4.0%）も上回ったことから大きく反発した。豪州では主に鉱業セクターの投資が来年後半以降減速する見込みとなっており、それからくる景気減速防止のためRBAが利下げをしてきた経緯があり、設備投資計画の上振れは今後の利下げの必要性を低下させるとの見方に繋がったようだ。但し、豪州の設備投資減少はこの統計がカバーしている期間より後に起こると予想されていることから、2014年後半以降の投資計画の大幅減少に明らかになった場合には再びRBAの利下げ期待が高まるリスクは残っている。

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	+0.2	+0.01	+0.00	-0.01	+0.00	+0.00	-0.00	+0.0	+1.8	-0.1	-0.4
	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	+0.2	-0.01	-0.01	+0.00	-0.02	-0.02	+0.00	+0.3	+0.0	-0.4	+0.02
	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	+0.3	-0.03	-0.03	+0.00	-0.03	-0.03	+0.00	+0.1	+0.0		
	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	+0.2	+0.04	+0.04	+0.00	+0.05	+0.05	+0.00	+0.0	+0.8	+0.0	
	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	-0.4	+0.00	+0.00	+0.00	+0.01	+0.01	+0.00	+0.0	+0.8	+0.0	
	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	-0.1	+0.01	+0.00	-0.01	+0.01	+0.00	-0.01	+0.0	-0.1	+0.0	

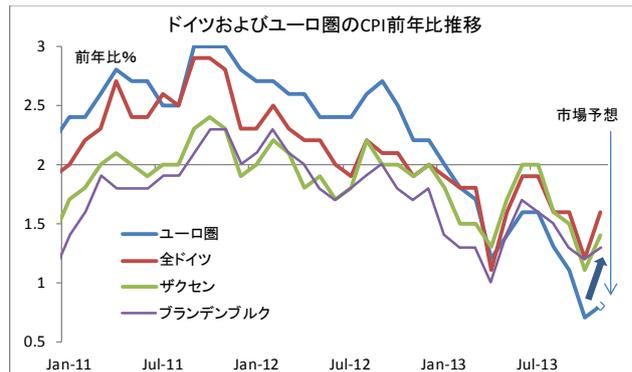
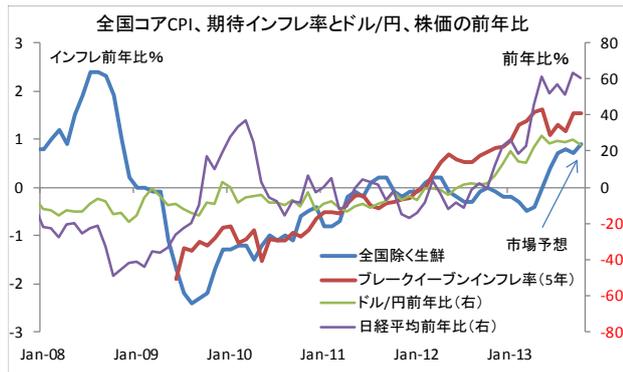
(注) 為替相場、株価および商品価格は前営業日比変化率、金利は前営業日比変化幅(%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：本邦インフレ上昇は円安要因

本日も米国で市場参加者が少ないとみられる中、相場材料としては、①本邦10月コアCPI前年比(8:30、前月+0.7%、市場予想+0.9%)、②本邦10月鉱工業生産(8:50、前月+1.3%、市場予想+2.0%)、③スイス11月KoF景気先行指数(17:00、前月1.72、市場予想1.81)、④英10月BoE住宅ローン承認件数(18:30、前月6.67万件、市場予想6.85万件)、⑤ユーロ圏11月HICP前年比速報値(19:00、前月+0.7%、市場予想+0.8%)、⑥カナダ3QGDP(22:30、前期+1.7%、市場予想+2.5%、前期比年率)、などが予定されている。

最大の注目はユーロ圏 HICP 速報値で、昨日発表のドイツおよびスペイン分（前月の前年比 0.0%から+0.3%へ上昇）の大幅持ち直しを受けて、ドイツ、スペイン分発表前から上方修正されず変わっていない市場予想（+0.8%）を上振れする可能性が高まっており、ユーロ下支え要因となろう。但し、市場は昨日の動きで前年比でみて +0.3%ポイント程度のインフレ率上昇（前年比で+1.0%程度）は既に織り込んでいる可能性が高く、逆に市場予想（+0.8%）程度に収まった場合のユーロ下振れリスクも高まっている。

また、本邦コア CPI も相場材料となる可能性がある。今回はコア CPI 前年比が+0.7%から+0.9%へ伸び率が高まる予想となっている。インフレ率上昇が金融緩和縮小期待に繋がるユーロ圏や他の主要国と違い、日本では伸び率が高まったとしても来年 2%達成という高い目標には遠いことから、目先の日銀の金融緩和スタンス後退には繋がらない。むしろ、本邦中長期金利は異次元緩和により上昇しにくい中でのインフレ率低下は、期待インフレ率上昇を通じて実質金利（名目金利マイナス予想インフレ率）を押し下げ、通貨安（円安）要因となる。ドル/円は引き続き、103 円へ向けたじり高傾向が続き易いだろう。



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