

PRAEVIDENTIA DAILY (11月13日)

昨日までの世界：デysinフレがチャネル・トンネルをくぐり英国へ

昨日は、米長期債利回りの上昇と共にドルが対主要通貨で概ね上昇する展開となった。ドル/円は特段の材料がない中で、米長期債利回りの上昇を睨みつつ、東京時間朝方からここ数日の高値である 99.30-40 円の水準を上回ると上昇が加速、欧州時間入りにかけて一時 99.80 円と 100 円手前へ上昇した。Fed 高官発言では、比較的ハト派の Lockhart アトランタ連銀総裁は、12 月縮小開始は依然あり得るとしつつも、雇用とインフレは当局が目指す責務に沿った水準から程遠く、債券購入縮小開始の前にインフレ上昇が望ましいとしたことや、フォワードガイダンスにおける失業率 6.5%の数値基準を 6.0%へ引き下げる可能性にも言及するなど、全体としてハト派的な内容といえるが、市場の反応は殆どなかった。

ポンドは、英 CPI が前年比+2.2%と、前月および市場予想を大きく下回ったことから急低下し、対ドルで 1.5950 ドル近辺から一時 1.5855 ドルへ下落した。その後の戻しも大きく、一時発表前の水準を回復したが、NY 時間引けにかけては 1.59 ドル丁度近辺へ反落している。

豪ドル/米ドルは、昨日は米株価の反落と共に下落したかたちとなっているが、引き続き中国短期金利の沈静化や中国株価上昇とは整合的でないかたちで下落しており、米ドル高の影響や、RBA の豪ドル安志向が重石となっているとみられる。

他方、ユーロは対その他主要通貨でのドル高傾向や、ECB タカ派のハト派的発言にも拘らず、ECB 利下げ決定前の水準である 1.35 ドル台に向けてじりじりと反発が続いている。昨日、比較的タカ派的として知られる Asmussen 理事は、物価安定という ECB の責務を確実に果たすため行動が必要だったことを疑わない、金利について選択肢が尽きた訳ではないと、利下げ決定を支持していたことだけでなく追加緩和の可能性も示唆した。Nowotny オーストリア中銀総裁も、デフレは差し迫っていないが留意すべきで、今危険なのはインフレではなくスタグネーションだと、ハト派的な発言をしている。

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

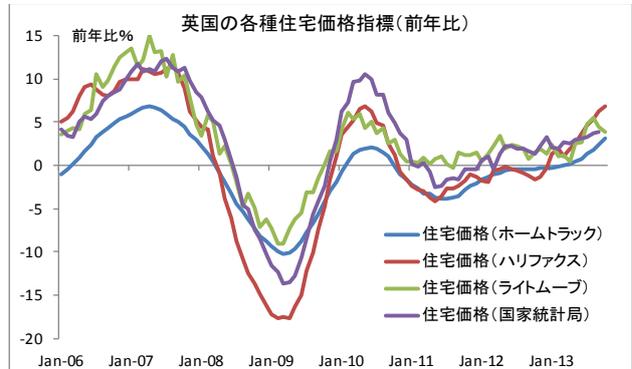
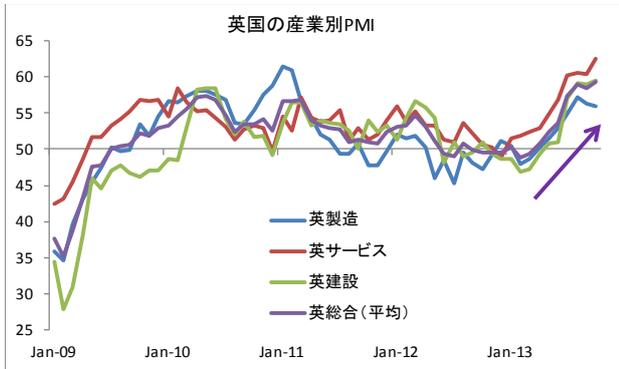
	変化率	米日2年金利差	米2年金利	日2年金利	米日10年金利差	米10年金利	日10年金利	米株価	日株価	原油 WTI	原油 Brent
ドル/円	+0.5	+0.02	+0.02	+0.00	+0.02	+0.03	+0.01	-0.2	+2.2	-2.2	-0.3
	変化率	独米2年金利差	独2年金利	米2年金利	独米10年金利差	独10年金利	米10年金利	欧株価	米株価	原油 Brent	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	+0.2	-0.01	+0.01	+0.02	+0.01	+0.04	+0.03	-0.5	-0.2	-0.3	-0.02
	変化率	英米2年金利差	英2年金利	米2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	-0.5	-0.03	-0.01	+0.02	-0.03	-0.00	+0.03	-0.0	-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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
豪ドル/米ドル	-0.6	+0.02	+0.03	+0.02	+0.05	+0.07	+0.03	+0.0	-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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-0.4	+0.03	+0.04	+0.02	-0.01	+0.01	+0.03	+0.0	-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	世界株価	米株価	原油 WTI	CRB
米ドル/加ドル	+0.2	+0.01	+0.02	+0.01	-0.01	+0.03	+0.04	+0.0	-0.2	-2.2	-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)。

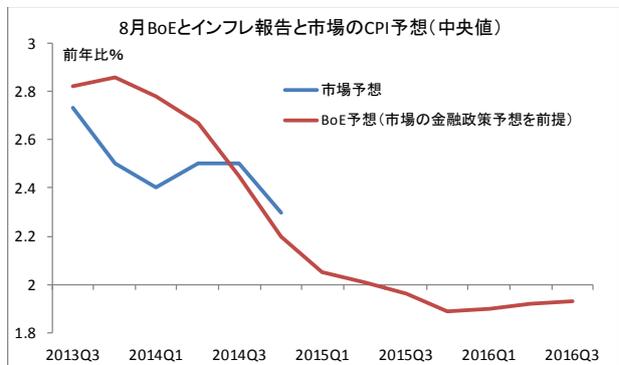
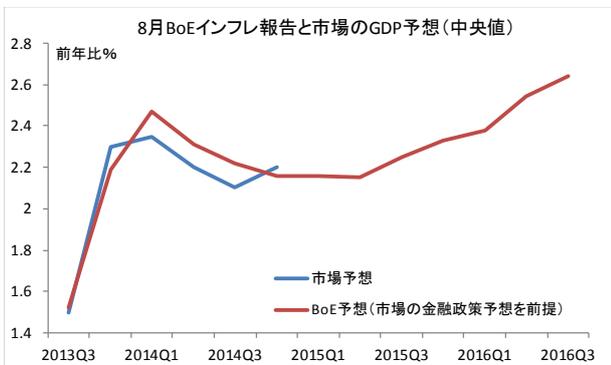
きょうの高慢な偏見：BoE インフレ報告がハト派にみえるリスク

本日の相場材料としては、経済指標発表が少なく、①宮尾日銀審議委員発言(10:30、ハト派)、②英9月ILO基準失業率(18:30、前月7.7%、市場予想7.6%)、③英BoE四半期インフレ報告(19:30)、④Weidmann独連銀総裁発言(21:30、タカ派)、⑤Pianalto クリーブランド連銀総裁発言(22:45、タカ派、投票権なし)、などしかない。ドル/円は三角保合いの上限である 99 円丁度近辺を上抜けてきており、底堅さが強まっているが、持続的な上昇トレンドとなるには米経済指標の連続的な上振れが必要だろう。

BoE 四半期インフレ報告では、成長率見通しが上方修正される可能性が指摘されている。前回 8 月のインフレ報告以降発表された経済指標を踏まえたもので、特に PMI は製造業を除き改善傾向が継続、住宅市場もローン承認件数の増加傾向や価格の前年比伸び率は上昇基調が続いている（下図を参照）。但し、前回 8 月のインフレ報告における GDP 成長率予想（中央値）は、2014 年中については既に市場予想を 0.1%ポイント程度高い予想であったことから、上方修正はあるとしても小幅なものに留まる可能性が高い（下図を参照）。



他方、CPIについては、前回 8 月のインフレ報告における予想は現在の市場予想よりも大幅に高く（下図を参照）、また昨日発表の CPI 伸び率の大幅低下もあって、大幅に下方修正される公算が大きい。このため、GDP 成長率予想の上方修正はあっても小さい一方、CPI 予想の下方修正が大きく出るため、インフレ報告関連のニュースヘッドラインはハト派的なものとなるリスクが大きく、市場のイニシャルリアクションは債券売りとなる可能性が高い。もっとも、インフレ予想が下方修正されたとしても、大きな流れとして、英国のインフレ率が BoE のインフレ目標値である 2%に収斂するのは 2015 年初前後で、その後 2%を大きく下回る予想にならないければ、目先の BoE の追加緩和に繋がる可能性は依然として低く、少なくとも ECB の追加緩和リスクよりは小さい状況が続こう。このため、ユーロ/債券の反発は長くは続かず、インフレ報告を受けて債券が下落した場合には押し目買いの好機になると社はみている。



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。