

PRAEVIDENTIA DAILY (12月27日)

昨日までの世界：ポンド高豪ドル安

昨日は、特段の材料がない中でドル/円が東京時間に 104.84 円へ続伸し年初来高値を再び更新、ポンドが対ドルで他の主要通貨をアウトパフォームし 1.6438 ドルへ上昇し年初来高値 (1.6484 ドル) に迫ったことから、ポンド/円が一時 172.20 円と年初来高値を更新した。一方、豪ドルは 0.8876 ドルへ下落、再び年初来安値である 0.8821 ドルを目指す展開となった。NZ ドルも、1 月にも RBNZ が利上げを開始する可能性が取り沙汰されているにも拘らず軟調が継続している。

全体として材料に欠ける中で、これまでのトレンドが継続したかたちとなった。この間、数少ない指標発表であった米新規失業保険申請件数は 33.8 万件と、市場予想比改善した点で悪い材料ではなかったが、十分な改善ではなかったため 4 週平均では 34.8 万件と前週の 34.4 万件から悪化しており、相場を大きく動かすだけの材料とはならなかった。

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 | +0.4 | +0.01 | +0.01 | +0.00 | +0.00 | +0.01 | +0.01 | +0.5 | +1.0 | +0.4 | +0.1 |
| | 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 | 西伊の対独株差 |
| ユーロ/ドル | +0.1 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | +0.0 | +0.5 | +0.1 | +0.00 |
| | 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 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | +0.0 | +0.5 | | |
| | 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 | -0.3 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | +0.5 | -1.6 | +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 | -0.2 | -0.01 | -0.00 | +0.01 | -0.01 | +0.00 | +0.01 | +0.5 | -1.6 | +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 | +0.2 | +0.01 | +0.01 | +0.00 | +0.01 | +0.01 | +0.00 | +0.5 | +0.4 | +0.0 | |

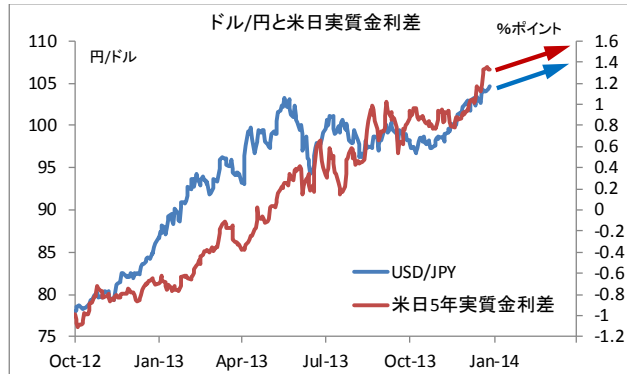
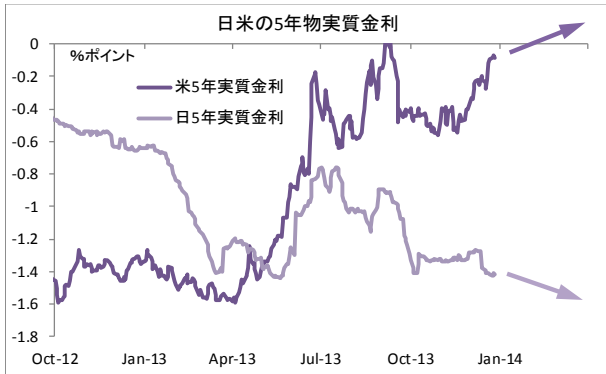
(注) 為替相場、株価および商品価格は前営業日比変化率、金利は前営業日比変化幅 (%ポイント)。

きょうの高慢な偏見：円安→インフレ→円安の自転車操業

本日の相場材料としては、①本邦 11 月全国コア CPI 前年比 (8:30、前月+0.9%、市場予想+1.1%)、②本邦 11 月鉱工業生産 (8:50、前月+1.0%、市場予想+0.4%)、など引き続き少ないが、本邦 CPI の注目度は高い。

本邦コア CPI 前年比は前月の+0.9%から+1.1%への上昇が予想されており、1%台乗せとなる見込みだ。こうした急速なインフレ率の高まりは、普通の国の平時であれば金融引き締め期待の高まりと通貨高に繋がるが、日本の場合にはインフレ目標を 2%としており、来年前半までに達成できるか不透明な部分が大きく、追加緩和期待が残っているため円高要因とはならない。むしろ、実勢インフレ率の高まりがインフレ期待 (インフレ連動債から抽出される) の上昇を通じて実質金利 (国債利回りマイナス期待インフレ率) を押し下げ、円安圧力となる。特に足許では、米国サイドで資産購入縮小開始もあって国債利回りが上昇傾向にあり実質金利が上昇していることから、米日実質金利差拡大を通じてドル/円の押し上げ材料となっている (下図を参照)。ドル/円は年初来更新を続け上昇モメンタムが強いことから、こうした強気材料に反応し易い状況で、105 円台半ばを目指す展開もあり得るだろう。

なお、直近 10 月分（前年比+0.9%）の CPI の品目別寄与度をみると電気代（+0.29%ポイント）、ガソリン（+0.18%ポイント）など、原油の国際価格上昇の影響を受けている品目の上昇寄与が過半だ。確かに、これら商品の国際価格がドル建てであるため、（異次元緩和で実現した）円安も輸入価格上昇を通じて効いている面があり、その他輸入品価格も円安で押し上げられている面があるものの、原油関連以外の品目で幅広く上昇率が高まらないうちに、原油価格が今後上昇しなくなったり反落したりする場合には、2015 年初までにインフレ 2%を達成するには、更なる円安圧力を起こして輸入インフレを押し上げ、インフレ上昇を受けた円安で景気を下支える、という自転車操業的な手法を継続せざるを得なくなってくるリスクもある。



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
 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号 012-02641