

PRAEVIDENTIA DAILY (10月22日)

昨日までの世界：米議会決着後のドル安が一服

昨日は、対豪ドル、NZドルや対円を中心に、先週後半のドル安が一服をみせた。先週の東京時間17日早朝に米議会で債務上限引上げと政府機関一部閉鎖の問題が短期的ながら解決してから、市場の焦点が急速に米国の量的緩和縮小開始の来年3月への後ずれにシフト、米長期債利回りの低下と米株価の上昇と共に、ドルが対主要通貨で下落する展開が続いていたが、週明けの昨日はそうした動きが一服、今後の経済指標次第ではあるが、市場は量的緩和縮小開始の後ずれを相当程度織り込んだことが示唆される。

ドル/円は、97.80円近辺でスタートした後、米長期債利回りの持ち直しもあってほぼ一方にじり高となり、一時98.24円へ上昇した。先週後半のドル安が行き過ぎで自律反発の側面が強いとみられ、本邦通関貿易収支は季節調整前で-9321億円と、市場予想(-9186億円)よりも若干赤字額が大きかったが、季節調整済み計数では逆に-1兆0913億円と市場予想(-1兆1274億円)より赤字額が小さかったこともあって、強い円安材料とはならなかった。米中古住宅販売は529万件と市場予想(530万件)を若干下回ったがほぼ予想の範囲内といえ、こちらも市場に影響を与えなかった。

豪ドルやNZドルの対米ドル相場は、米株価の上昇一服を受けて小反落した。ドルは対欧州通貨でも下落が一服したが、ポンド/ドルやユーロ/ドル相場下落(ドル高)は限定的で、先週後半以降の高値圏で推移している。

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	+0.01	+0.00	-0.01	+0.02	+0.02	+0.01	+0.0	+0.9	-0.9	-3.2
	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	-0.0	+0.01	+0.01	+0.00	-0.02	+0.00	+0.02	+0.1	+0.0	-3.2	+0.02
	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	-0.2	-0.01	-0.01	+0.00	-0.03	-0.01	+0.02	+0.1	+0.0	+1.6	+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	-0.6	-0.02	-0.02	+0.00	-0.02	+0.00	+0.02	+0.1	+0.0	+1.6	+0.5
	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	-0.1	+0.02	+0.02	+0.00	-0.02	+0.01	+0.02	+0.5	+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：上振れならドル/円、下振れならポンド/ドル

本日の相場材料としては、①Bean・BoE副総裁発言(18:00、ハト派)、②米9月非農業部門雇用者数(21:30、前月+16.9万人、市場予想+18.0万人)、失業率(前月、市場予想ともに7.3%)、③Nowotnyオーストリア中銀総裁発言(22:00、ややタカ派)、などが予定されており、注目は米雇用統計に集まるだろう。

米雇用統計については、非農業部門雇用者数(NFP)と失業率の両方が中でも最も注目度が高いが、最近では多くのFed高官が(失業率が6.5%を上回る限り超低金利政策を続ける、という現行金融政策継続の条件として用いているにも拘らず)失業率の重要性をトーンダウンして発言していることから、これまで以上にNFPへの注目度が高まっている。

過去2011年以降の毎月の雇用統計発表後の主要通貨ペアの変化率を、NFPが市場予想比上振れの場合と下振れの場合とで場合分けして平均値を算出してみると(下表を参照。中央値でも変動率の大きさや通貨間の順位はあまり変わらない)、NFPが予想比上振れした場合に最も大きく上昇する傾向があるのはメキシコペソ/円、カナダドル/円、米ドル/円となっている。また変動率は、2011年以降で算出するより2013年以降で算出した方が大きくなっており、直近のデータで算出するほど大きくなる傾向がある。なお、NFP上振れの場合の米ドル高を受けて、ポンド/ドルや豪ドル/米ドル相場は逆に下落するが、変動率はメキシコペソ/円、カナダドル/円や米ドル/円よりも小さい。またメキシコペソやカナダドルよりも米ドルの方が流動性が高く希望に近いプライス

で取引できる確率が高いという点を考慮すれば、NFP 上振れの場合はドル/円を買う、というのが最も安全に利益を得やすい取引とみられる。

他方、NFP が予想比下振れした場合に最も大きく下落する傾向があるのはドル/メキシコペソで（ペソ高）、ドル/円を含めその他通貨ペアの変動率は小さくなっている。逆に NFP 下振れ時に大きく上昇する傾向があるのがメキシコペソ/円、ポンド/ドル、ポンド/円となっている。雇用統計発表後の振れ易い相場環境下での流動性を考えると、NFP 下振れ時にはポンド/ドルを買う、というのが少なくとも 2013 年以降の経験からすると最も妙味のある取引となる。

なお、メキシコペソ/円は NFP が上振れても下振れても 1% 以上の上昇（ペソ高円安）、ドル/メキシコペソも NFP が上振れても下振れても下落（ドル安ペソ高）する、すなわちメキシコペソは NFP が市場予想比で上振れしようが下振れしようが上昇する傾向がある。メキシコペソを取引できる環境にあり、雇用統計発表前にポジションを造成したい場合、対円か対ドルでメキシコペソを買っておくと、ここ数年の経験則に基づけばいずれの結果となっても利益が出易いことになる。

米雇用統計発表日の主要通貨ペアの前日比変動率（平均値、NY 引け値ベース）

	MXN/JPY	CAD/JPY	USD/JPY	EUR/JPY	AUD/JPY	NZD/JPY	GBP/JPY	USD/CAD	EUR/USD	AUD/USD	USD/MXN	NZD/USD	GBP/USD
NFP 上振れ (2011 年以降)	+0.98	+0.70	+0.58	+0.50	+0.56	+0.58	+0.42	-0.11	-0.09	-0.02	-0.39	+0.01	-0.16
NFP 上振れ (2012 年以降)	+1.07	+0.78	+0.67	+0.56	+0.51	+0.51	+0.31	-0.10	-0.12	-0.16	-0.39	-0.16	-0.37
NFP 上振れ (2013 年以降)	+1.43	+1.14	+1.05	+0.96	+0.79	+0.64	+0.55	-0.08	-0.11	-0.26	-0.37	-0.39	-0.51

	USD/MXN	AUD/JPY	USD/JPY	CAD/JPY	AUD/USD	USD/CAD	NZD/JPY	NZD/USD	EUR/JPY	EUR/USD	GBP/JPY	GBP/USD	MXN/JPY
NFP 下振れ (2011 年以降)	+0.01	-0.38	-0.24	-0.52	-0.13	+0.30	-0.19	+0.06	-0.22	+0.03	-0.07	+0.18	-0.25
NFP 下振れ (2012 年以降)	-0.39	-0.51	-0.39	-0.64	-0.11	+0.26	-0.20	+0.19	-0.10	+0.29	-0.13	+0.28	+0.01
NFP 下振れ (2013 年以降)	-1.33	-0.13	-0.11	-0.09	-0.02	-0.01	+0.19	+0.29	+0.37	+0.46	+0.56	+0.70	+1.23

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。