

PRAEVIDENTIA DAILY (11月8日)

昨日までの世界：米 GDP の大幅上振れの効果は限定的に

昨日は、ECB が十分に市場で織り込まれていなかった利下げを行ったことから、ドイツ中長期債利回りの大幅低下と共にユーロの下落が顕著となった。利下げ決定を受けてユーロ/ドル相場は 1.35 ドル丁度近辺から一時 1.3296 ドルへ下落、Fed が量的緩和縮小を見送った 9 月 FOMC 前の水準へ戻ったかたちとなった。ユーロ/ポンド相場も、0.84 ポンド丁度近辺から一時 0.8301 ポンドへ下落し、今年 10 月の直近安値である 0.8333 ポンドを下回り今年 1 月以来の安値となった。なお、引けにかけては米株安などを受けたドル反落からユーロは反発しており、対ドルでは 1.34 ドル台前半を回復している。

ドル/円は、米 3Q GDP が前期比年率+2.8%と前期 (+2.5%) および市場予想 (+2.0%) を大きく上回ったことから一時 99.41 円へと今年 9 月 20 日以来の水準へ急上昇した。もっとも、GDP 上昇の+0.8%ポイント分は在庫投資によるもので、意図せざる在庫増かもしれず、よいシグナルかどうか判断が難しいことが意識されてか、あるいは良好な GDP 統計により量的緩和縮小開始早期化期待が若干高まったためか、米株価が下落し、米長期債利回りも GDP 統計発表後の上昇は一時的に留まり、低下基調となったこともあって、ドルが大反落し、ドル/円は一時 97.62 円と米 GDP 発表前の水準 (98.70 円前後) を大幅に下回る水準へ反落した。

豪ドルは、中国短期金融市場は沈静化が続いたものの、豪雇用統計の予想比下振れ (雇用者数変化：実績+1,100 人、市場予想+1.0 万人)、米 GDP 統計を受けた米ドル高、および連動性が高い米株価の下落を受けて、下落している。

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

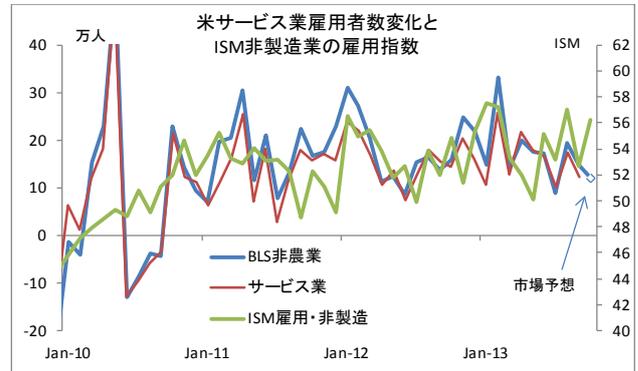
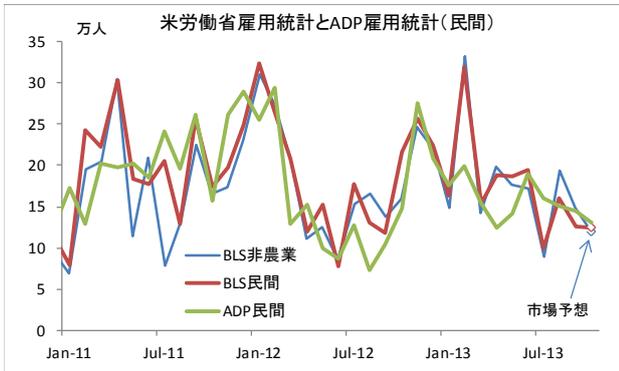
	変化率	米2年金利差	米2年金利	日2年金利	米日10年金利差	米10年金利	日10年金利	米株価	日株価	原油WTI	原油Brent
ドル/円	-0.6	-0.00	-0.01	-0.00	-0.03	-0.04	-0.02	-1.3	-0.8	-0.6	-1.8
	変化率	独米2年金利差	独2年金利	米2年金利	独米10年金利差	独10年金利	米10年金利	欧株価	米株価	原油Brent	西伊の対独格差
ユーロ/ドル	-0.7	-0.04	-0.05	-0.01	-0.01	-0.06	-0.04	-0.3	-1.3	-1.8	-0.05
	変化率	英米2年金利差	英2年金利	米2年金利	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	-0.04	-0.05	-0.01	-0.00	-0.05	-0.04	-0.7	-1.3		
	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	-0.8	-0.04	-0.05	-0.01	-0.01	-0.05	-0.04	+0.0	-1.3	-0.5	-0.3
	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	+0.00	-0.00	-0.01	+0.05	+0.01	-0.04	+0.0	-1.3	-0.5	-0.3
	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	+0.4	+0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.04	-0.02	+0.0	-1.3	-0.6	-0.3

(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：雇用統計はドル/円のレンジ打開に繋がるか

本日の相場材料としては、①豪 RBA 四半期金融政策声明 (9:30)、②米 10 月非農業部門雇用者数 (22:30、前月+14.8 万人、市場予想+12.0 万人)、民間部門雇用者数 (前月+12.6 万人、市場予想+12.5 万人)、失業率 (前月 7.2%、市場予想 7.3%)、③米 9 月個人支出 (22:30、前月+0.3%、市場予想+0.2%、前月比)、コア PCE デフレーター前年比 (前月+1.2%、市場予想+1.3%)、④カナダ 10 月雇用者数変化 (22:30、前月+1.19 万人、市場予想+1.10 万人)、失業率 (前月 6.9%、市場予想 7.0%)、⑤Mersch・ECB 理事発言 (23:00、中立)、⑥米 11 月ミシガン大消費者信頼感速報値 (23:55、前月 73.2、市場予想 74.5)、⑦Lockhart アトランタ連銀総裁発言 (2:00、ややタカ派、投票権なし)、⑧Bernanke 議長発言 (5:30)、などが予定されているが、最も市場を動かすようなのは米雇用統計だ。

30日発表のADP民間雇用統計が13.0万人と市場予想を下回る低調なものとなったことを受けて、本日発表の民間雇用者数も前月同様の伸び(+12.5万人)へ下方修正され、弱めの結果がある程度織り込まれている状況といえる。他方、5日発表の10月分ISM非製造業景況指数の内訳指数である雇用指数は前月の52.7から56.2へ上昇しており、こちらは雇用統計の上振れリスクとなるが十分に織り込まれていない(下図を参照)。



過去の雇用統計後の主要通貨の反応を参考にすると、非農業部門雇用者数(NFP)が上振れた場合に最も上昇し易いのはメキシコペソ/円、カナダドル/円およびドル/円となる(下表を参照)。但し今回はカナダ雇用統計も同時発表で、米国分よりもインパクトは小さいものの、米国分と逆に出るリスクがあることから、最終的な反応が不透明だ。このため、メキシコペソ/円かドル/円のロングに焦点を絞った方がいいだろう。

逆に非農業部門雇用者数が下振れる場合には、メキシコペソ/円、ポンド/ドルおよびポンド/円の上昇率が大きい。但し、下振れの場合には対ドルで円高となる可能性が高いことから、ポンド/ドルよりポンド/円の方が明らかにパフォーマンスが悪そうだ。このため、メキシコペソ/円かポンド/ドルのロングに焦点を絞るべきだろう。なお上述のように、メキシコペソは引き続き、雇用統計の結果が上振れ/下振れいずれの場合でも上昇する傾向がある便利な通貨だ。他方、数字の弱さの程度によるが、ドル/円は上振れの時に上昇率が大きい一方、下振れの場合の下落率は小さくなる傾向が特に今年に入って強くなっており、日銀の異次元緩和を受けた円安圧力が下値を限定的にしていることが浮き彫りとなる。

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
	MXN/JPY	GBP/USD	GBP/JPY	EUR/USD	EUR/JPY	NZD/USD	NZD/JPY	AUD/USD	AUD/JPY	CAD/JPY	USD/CAD	USD/JPY	USD/MXN
NFP下振れ(2011年以降)	-0.17	+0.21	-0.03	+0.07	-0.16	+0.10	-0.14	-0.09	-0.32	-0.48	+0.27	-0.23	-0.06
NFP下振れ(2012年以降)	+0.13	+0.31	-0.06	+0.34	-0.02	+0.25	-0.11	-0.03	-0.39	-0.55	+0.21	-0.35	-0.47
NFP下振れ(2013年以降)	+1.20	+0.66	+0.54	+0.53	+0.45	+0.39	+0.31	+0.13	+0.03	-0.04	-0.05	-0.09	-1.28

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います。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。