

PRAEVIDENTIA DAILY (2月7日)

昨日までの世界：新興国通貨の動揺が更に後退

昨日は、米雇用統計を控えて一方向に偏ったポジションの調整が入ったためか、トルコリラ、南アランド、ハンガリーフォリントなどを中心に新興国通貨が軒並み大幅上昇、米株価も上昇したことから米長期債利回りの上昇を通じてドル/円の持ち直しに繋がった。ドル/円は、米貿易赤字が-387億ドルと予想以上に拡大したことから101.25円へ下落する局面もみられたものの、その後一時102.17円と102円台を回復するまで大幅に上昇した。

豪ドルは、火曜のRBA声明文の緩和バイアスから中立バイアスへの変更に続き、昨日発表の豪12月貿易収支が赤字予想に対して4.68億豪ドルの大幅黒字となったことから豪ドル買い戻しが続き、対米ドルで大きく上昇、一時0.8981米ドルと0.90ドル丁度手前まで上昇、豪ドル/円の高値は91.65円となっている。本日もRBA金融政策声明(SoMP)の発表が予定されており、インフレ予想が上方修正されるとみられることから、売りにくくなっている。但し、今週火曜のRBA声明文では今後2年間はRBAのインフレ目標である2-3%と整合的に推移する、とされており、目先の利上げの必要性を示すほどの上方修正とはならないはずで、SoMP発表後には豪ドル売りの機会が来るかもしれない。

ユーロは、ECBが政策理事会で一部で期待されていた利下げ、非不胎化措置、資産購入措置といった追加緩和あるいは資金供給策を何も打ち出さなかったことから買い戻され、対ドルで一時1.3619ドルへ、対円で138.83円へ上昇した。記者会見でDraghi総裁は2016年の経済見通しが出揃う次回3月会合での行動の可能性を示唆したものの、目先ユーロは売りにくくなっている。

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	+0.7	+0.00	+0.01	+0.00	+0.02	+0.03	+0.02	+1.2	-0.2	+0.5	+1.1
	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	+0.4	+0.04	+0.05	+0.01	+0.03	+0.06	+0.03	+1.8	+1.2	+1.1	-0.09
	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	+0.01	+0.02	+0.01	+0.03	+0.06	+0.03	+1.6	+1.2		
	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	米株価	中国株価	CRB	
豪ドル/米ドル	+0.5	+0.04	+0.05	+0.01	+0.03	+0.07	+0.03	+1.2	+0.0	+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	+0.02	+0.03	+0.01	-0.03	+0.00	+0.03	+1.2	+0.0	+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	+0.01	+0.00	-0.01	+0.03	+0.05	+1.2	+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：雇用統計が運命の分かれ目に

本日の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
Rosengren ボストン連銀総裁発言	7:30			ややハト派、投票権なし
豪 RBA 金融政策声明	9:30			インフレ予想上方修正の程度に注目
中国 1月 HSBC サービス業 PMI	9:30	50.9		
英 12月鉱工業生産・前月比	18:30	0.0%	+0.6%	
Mersch・ECB 理事発言	17:45			
Provopoulos ギリシャ中銀総裁発言	20:00			
独 12月鉱工業生産・前月比	20:00	+1.9%	+0.3%	
米 1月非農業部門雇用者数	22:30	+7.4万人	+18.3万人	
米 1月失業率	22:30	6.7%	6.7%	
カナダ 1月雇用者数変化	22:30	-4.4万人	+2.0万人	
カナダ 1月失業率	22:30	7.2%	7.1%	

米債務上限の適用一時停止が終了

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は米雇用統計、米連邦債務上限の交渉期限、および RBA 金融政策声明におけるインフレ予想の上方修正の程度が焦点となる。

米雇用統計では、今回の非農業部門雇用者数 (NFP) の伸びが悪天候で悪かった 12 月の前月の+24.1 万人程度の水準に戻る場合には (市場予想通りか上振れ)、米景気回復基調および今後毎回の FOMC における 100 億ドルずつの量的緩和縮小シナリオが維持され、米長期債利回りの更なる持ち直しと共にドル/円も 103 円方向へ続伸するだろう。NFP が市場予想上振れの場合に最も上昇し易い通貨ペアはメキシコペソ/円、カナダドル/円、ドル/円の順だ (下表の上段を参照)。但し足許は新興国通貨の動揺が収まっていないこと、またカナダ雇用統計も同時に発表され、悪い内容がカナダドルの上値を抑制するリスクがない訳ではないこと、などを考慮すると、素直にドル/円を取引するのがいいだろう。

他方、(1 月の悪天候継続要因であったにせよ) 市場予想を下回り、+10 万人前後となるようだと、米景気回復の鈍化リスクおよび今後の FOMC における資産購入縮小ペース鈍化リスクが嫌気され、ドル/円に持続的な売り圧力がかかるとみられる。過去の例に基づけば、NFP 下振れの際に最も変動が大きいのはドル/メキシコペソの下落、メキシコペソ/円の上昇が大きい (下表の下段を参照)、米景気悪化で新興国がどういふ影響を受けるか定かではなく、どちらかという現状では米景気に関する悪材料で新興国通貨も売られるリスクがあるため、ペソの取引には慎重になった方がいいだろう。ドル/円も、再び 101 円台への下落が見込まれるものの過去の実績では NFP 下振れ時の下落率は相対的に小さい。そこで浮かび上がるのはポンド、ユーロ、NZ ドル、豪ドルの対米ドル相場の上昇だ。中ではやはり、足許景気指標に若干の下振れがみられるものの相対的に景気がよく、米国の次に金融緩和縮小に向かう可能性が高いポンドで、NFP 下振れの場合はポンド/ドルの買いが最も妙味があるとみている。

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	NZD/USD	GBP/USD	USD/MXN
NFP 上振れ (2011 年以降)	+1.01	+0.71	+0.61	+0.50	+0.54	+0.56	+0.43	-0.09	-0.11	-0.06	-0.04	-0.18	-0.39
NFP 上振れ (2012 年以降)	+1.09	+0.78	+0.69	+0.57	+0.49	+0.48	+0.32	-0.08	-0.14	-0.21	-0.21	-0.38	-0.39
NFP 上振れ (2013 年以降)	+1.53	+1.11	+1.05	+0.97	+0.82	+0.73	+0.62	-0.05	-0.10	-0.24	-0.30	-0.44	-0.48
11 月分	+2.28	+1.22	+1.10	+1.37	+1.53	+1.85	+1.18	-0.13	+0.29	+0.43	+0.77	+0.10	-1.21

	USD/MXN	CAD/JPY	USD/JPY	USD/CAD	AUD/JPY	NZD/JPY	GBP/JPY	AUD/USD	EUR/JPY	NZD/USD	EUR/USD	GBP/USD	MXN/JPY
NFP 下振れ (2011 年以降)	-0.11	-0.52	-0.25	+0.28	-0.28	-0.14	-0.06	-0.02	-0.16	+0.12	+0.09	+0.20	-0.14
NFP 下振れ (2012 年以降)	-0.52	-0.61	-0.38	+0.24	-0.31	-0.10	-0.12	+0.08	-0.03	+0.28	+0.35	+0.28	+0.15
NFP 下振れ (2013 年以降)	-1.21	-0.25	-0.20	+0.05	+0.12	+0.24	+0.31	+0.32	+0.32	+0.43	+0.52	+0.53	+1.02
12 月分	-0.95	-1.08	-0.61	+0.46	+0.46	-0.05	-0.61	+1.07	-0.18	+0.59	+0.46	+0.01	+0.33

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

米連邦債務上限引上げ問題については、本日 7 日で上限適用の一時的な停止が終了するが、Lew 米財務長官によれば、資金繰りに関する特別措置を取ることで 2 月末までは米政府の資金繰りは続く模様で、本日議会で債務上限引上げ決定が行われなくとも、すぐに米政府がデフォルトに陥る訳ではないようだ。債務上限引上げに向けた交渉においても、共和党サイドでどのような条件であれば債務上限引上げを容認するかにつき意見が纏まっていない模様で、恐らく同問題の解決は 2 月末までかかると思われる。このため、一部に本日決定が行われないことを懸念する向きが米国債やドルを売るリスクはあるものの、大幅なものとはならないとみられる。

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、全てお客様自身でご判断下さいませようよろしくご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