

PRAEVIDENTIA DAILY (5月2日)

昨日までの世界：ポンドの年初来高値更新が継続

昨日は、欧州などでメイデーの休日のため市場参加者が少ない中、全体として小動きだったが、敢えて言えばポンドの対ドルでの年初来高値更新の継続が特徴的だった。なお、英米中で発表された製造業景況感指数については、英米が予想を上回る改善となった一方、中国分は50.3と僅かに予想よりも改善が小さく、新興国の減速、先進国の加速という昨年からのシナリオを裏付けるものとなっている。

ポンドは、英4月製造業PMIが57.3と前月および市場予想を上回ったことから、対ドルで一時1.6920ドルと年初来高値を更新、2009年8月以来の高水準となった。但しその後は、米ISM製造業景況指数の予想比上振れを受けたドル買いにより反落、1.69ドル台を若干割り込んでいる。なお、その他発表された英経済指標はまちまちでネーションワイド住宅価格は前年比+10.9%と伸び率が高まった一方、住宅ローン承認件数は銀行の審査基準強化を受けて6.71万件と前月および市場予想を下回っている。

ドル/円は、102円台前半で小動きだったが、米長期債利回りの大幅低下にも拘らずどちらかというドルが強含みの展開だった。米経済指標はまちまちで、ISM製造業景況指数が54.9、個人支出が前月比+0.9%と前月および市場予想を上回った一方、新規失業保険申請件数は34.4万件と前週および市場予想を上回る悪い結果となった。

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(29日)

	変化率	米2年金利差	米2年金利	日2年金利	米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	+0.1	-0.00	-0.00	-0.00	-0.03	-0.03	-0.01	-0.0	+1.3	-0.3	-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	西伊の対独株差
ユーロ/ドル	+0.0	+0.00	+0.00	-0.00	+0.03	+0.00	-0.03	+0.0	-0.0	-0.3	-0.01
	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	-0.01	-0.00	+0.00	-0.03	-0.03	+0.4	-0.0		
	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	-0.1	-0.01	-0.01	-0.00	+0.02	-0.01	-0.03	-0.0	+0.0	-0.8	
	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	+0.02	+0.02	-0.00	+0.00	-0.03	-0.03	-0.0	+0.0	-0.8	
	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	-0.00	+0.01	+0.00	-0.03	-0.04	-0.0	-0.3	-0.8	

(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、迷ったらランド/円

きょうの注目通貨：ZAR/JPY ↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦3月失業率	8:30	3.6%	3.6%	
豪1QPPI・前年比	10:00	+1.9%	+2.2%	
米4月非農業部門雇用者数	21:30	+19.2万人	+21.8万人	
同・失業率		6.7%	6.6%	
同・平均時給・前年比		+2.1%	+2.1%	
<5月3日>				
中国4月非製造業PMI	10:00	54.5	なし	

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は米雇用統計が最大の注目イベントで、現在のところ非農業部門雇用者数の伸びは+21.8万人と月間+20万人台を回復するとみられ、米国の雇用情勢の回復継続を確認し、緩やかなドル下支え要因となる。但し、一般的に言って、経済指標の振れにも拘らず、今年の秋までは毎回のFOMCで資産購入縮小が毎回100億ドルず

つ淡々と行われる可能性が非常に高いため、雇用統計の振れが目先の米国の金融政策スタンスに影響を与える可能性は非常に低いのが実情だ。このため、雇用統計後の金融市場の反応は小さくなっていくはずだ。

雇用統計発表に絡んでどの通貨を取引すべきかを特定するために13年入り後の発表日の変動を分析すると(下図を参照)、①非農業部門雇用者数(NFP)が市場予想を上振れる場合にはドル/円、ランド/円、カナダドル/円の上昇が最も大きく、②逆にNFPが下振れの場合にはドル/ランドの下落とランド/円の上昇が最も大きい。

とは言え、統計発表前に市場予想を上振れるか、下振れるかは分からないのが実情で、かつ今回はNFPの先行指標の一つであるADP民間雇用統計は+22.0万人と、今回のNFP予想(+21.8万人)とほぼ同じで、どちらに振れそうだという強いイメージが湧かない。このため、**市場予想を上回っても下回っても上昇する傾向がある通貨を探してみると、ランド/円が該当する。**ランド/円は、13年以降の結果を見る限り、上振れ時に平均+0.94%上昇する一方、下振れ時にも平均+0.84%上昇しており、16回中に下落した回数は4回しかない。これは、上振れ時のドル高が、対ランドよりも対円の方が大きく、下振れ時のドル安が、対円よりも対ランドの方が大きいという傾向があることに起因している。

その他に類似した傾向がある通貨ペアはユーロ/円や豪ドル/円で、ランド/円ほど上昇率が大きくないが、ユーロ/円は下落した場合の下落率が小さく、豪ドル/円は16回中に下落した回数が3回と少ないという利点が各々ある。雇用統計後の動きは非常に速くて大きく、フォローするのが難しく、かつ事前にどちらに振れるのか、特に今回は分かりにくい。このため、どちらに転んでも損をしにくい通貨ペアを選ぶのであれば、ランド/円、ユーロ/円、豪ドル/円のロングが候補になる。

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)

	ZAR/JPY	EUR/JPY	NZD/JPY	AUD/JPY	CAD/JPY	GBP/JPY	USD/JPY	EUR/USD	NZD/USD	AUD/USD	GBP/USD	USD/CAD	USD/ZAR
NFP上振れ(13年以降)	+0.94	+0.89	+0.65	+0.72	+0.91	+0.55	+0.95	-0.07	-0.28	-0.24	-0.41	+0.06	+0.04
NFP下振れ(13年以降)	+0.84	+0.21	+0.28	+0.12	-0.11	+0.23	-0.20	+0.40	+0.48	+0.32	+0.44	-0.08	-1.04
上振れ・下振れの平均	+0.89	+0.55	+0.47	+0.42	+0.40	+0.39	+0.37	+0.16	+0.10	+0.04	+0.02	-0.01	-0.50
<13年以降の全標本中>													
平均	+0.89	+0.59	+0.49	+0.46	+0.46	+0.41	+0.45	+0.13	+0.05	+0.01	-0.04	-0.00	-0.43
中央値	+0.91	+0.53	+0.48	+0.37	+0.67	+0.49	+0.79	+0.31	+0.44	-0.09	-0.06	-0.07	-0.67
最大	+2.51	+1.74	+1.88	+1.79	+1.34	+1.89	+1.28	+0.73	+1.46	+1.07	+1.15	+0.93	+1.66
最低	-1.05	-0.74	-1.26	-0.84	-1.08	-0.75	-1.00	-0.78	-1.66	-1.04	-1.21	-0.95	-2.16
下落回数(16回中)	4	4	4	3	5	4	5	5	6	8	8	10	11

(注)各項目で上位3通貨を黄色、下位3通貨を青色で表示。(出所)プレビデンティア・ストラテジー作成

来週の注目通貨：AUD↓、EUR↑、ZAR↓

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<5日>				
米4月ISM非製造業景況指数	23:00	53.1	54.1	
<6日>				
豪RBA金融政策決定	13:30	2.50%	2.50%	
米3月貿易収支・ドル	21:30	-423億	-404億	
<7日>				
Yellen・FRB議長議会証言	23:00			
南ア総選挙				
<8日>				
豪4月雇用統計	10:30	+1.81万人		
同・失業率		5.8%		
BoE金融政策決定	20:00	0.50%	0.50%	
同・資産購入・ポンド		3750億	3750億	
ECB金融政策決定・政策金利	20:45	0.25%	0.25%	0.10-0.15%への利下げ予想も
同・中銀預金金利		0.00%	0.00%	-0.10%への利下げ予想も
<9日>				
豪RBA四半期金融政策声明(SoMP)	10:30			

(出所)プレビデンティア・ストラテジー作成

来週は、豪雇用統計、ECB金融政策決定、および南ア総選挙が最も重要なイベントとなろう。豪ドルは1QCPIの下振れを受けて反落基調となっているが、下落基調が続くには、豪雇用統計で特に失業率が低下しないこと

が条件となる。失業率は豪政策金利の先行指標で、前月に 6.1%から 5.8%へ急低下して早期利上げ開始期待を高めた面があったが、持続的な低下ではない可能性があり、今回失業率が 5.9-6.0%へ再上昇して早期利上げ期待が後退し、豪ドルが下落するリスクの方が高いとみられる。

ECB については、当社は早ければ今回例会以降、ECB が小幅利下げ、不胎化措置の停止そして量的緩和と、段階的に追加緩和措置を決定していくとみており、特に年央以降、ユーロは下落に向かうとみている。もっとも、4 月インフレ率速報値 (HICP) の前月からの持ち直しや、量的緩和に消極的な ECB 高官発言を受けて、5 月よりも 6 月の緩和措置決定の可能性も高まっている。とは言え今回の緩和措置決定期待は根強く、当社を含め小幅利下げを予想する向きもあるため、政策変更なしの場合のユーロ上昇リスクに注意したい。

南アでは 7 日に総選挙が予定されており、世論調査で大きくリードする与党 ANC の得票率が最近のスキャンダルを受けて予想外に低かったり、排外主義的な野党 EFF の支持率が高まったりするようだと、南アからの資金逃避が強まりランドは季節性も手伝って下落し易いだろう (ランド見通しについては 4 月 11 日付当社週次レポート「地滑りの勝利 (landslide) よりランド安 (Rand-slide)」を参照)。

ドル/円は米雇用統計後の反応次第という面が強いが、本邦 GW もあって日米の材料が少ない中、2 月以降の 102 円を挟んだ横ばい傾向が継続するとみられる。

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さ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