

PRAEVIDENTIA DAILY (7月3日)

昨日までの世界：ADPでドル高・新興国通貨安

昨日は、米ADP民間雇用統計が+28.1万人増と市場予想を大きく上回る良好な内容だったことから、ドルが対主要通貨のみならず、対新興国通貨でも幅広く上昇した。ADP発表前までは軟調に推移していたドル/円は、米中長期債利回りの上昇と共に大きく反発、一時101.85円へ上昇した。新興国通貨の中ではブラジルリアル、南アランド、メキシコペソなどの対ドルでの下落が大きかった。

豪ドルは、豪貿易収支が-19.1億豪ドルの赤字と、鉄鉱石価格の下落の影響が大きかったとみられ輸出が不調だったことから市場予想比大幅に赤字が大きく、かつ過去計数も大幅に下方修正されたことから、対米ドルでの下落が大きく、前日の上昇をほぼ帳消しにしたかたちとなった。

他方、ポンドは、前日の英製造業PMIに続き、昨日発表の英建設業PMIも62.6と前月および市場予想を大きく上回ったことから続伸しており、対ドルで一時1.7177ドル、対ユーロでも0.7951ポンドと年初来高値を更新している。特に対ドル相場は、米ADP民間雇用統計の上振れを受けたドル高（ポンド安）は一時的に止まっており、ポンドの底堅さを再確認する動きだ。なお、市場の反応は限定的だったが、その前に発表されていた英6月ネーションワイド住宅価格も前年比+11.8%と活況が続いている。英国では住宅バブルとその金融機関への影響に関してはまずはマクロプルーデンス政策で対応し、金融政策（利上げ）は最後の手段としているが、マクロプルーデンス政策だけでは住宅価格の上昇が収まらなると、早期利上げ期待を強めポンド高要因となる。

なお、昨日はYellen・FRB議長が（住宅など資産価格の上昇からくる）金融システムの安定へのリスクに対しては金融政策の変更の必要はないと述べ、株高要因となったようだが、早期利上げ期待の後退という面では金利低下・ドル安要因と言える。但し、こうした金融安定への脅威に対してはまずはマクロプルーデンス政策で対応するというのは先進国ではコンセンサスで、ニュージーランド、スイスそして英国では既にこの面で政策が進展している一方、米国ではこの面での体制整備が非常に遅れている印象で、逆にFedは今後資産価格が上昇していく過程で、金融政策面で対応していかなければならないかもしれない。

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	+0.2	+0.01	+0.02	+0.00	+0.06	+0.06	+0.00	+0.1	+0.3	-0.8	-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	-0.1	-0.01	+0.01	+0.02	-0.02	+0.04	+0.06	-0.0	+0.1	-1.1	+0.04
	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	+0.03	+0.02	-0.02	+0.05	+0.06	+0.2	+0.1		
	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	-0.6	-0.04	-0.02	+0.02	-0.09	-0.03	+0.06	+0.1	+0.4	-0.1	
	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	-0.0	-0.03	-0.01	+0.02	-0.07	-0.00	+0.06	+0.1	+0.4	-0.1	
	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	+0.3	-0.01	+0.02	+0.03	-0.01	+0.06	+0.07	+0.1	-0.8	-0.1	

(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：ランド伝説は続くか

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
Stevens・RBA 総裁発言	9:00			10:00にも講演予定
中国6月非製造業PMI	10:00	55.5		
豪5月小売売上高・前月比	10:30	+0.2%	0.0%	
豪5月住宅建設許可件数・前月比	10:30	-5.6%	+3.2%	
中国6月HSBCサービス業PMI	10:45	50.7		
英6月サービス業PMI	17:30	58.6	58.3	
ユーロ圏ECB金融政策決定・政策金利	20:45	0.15%	0.15%	
Draghi 総裁定例記者会見	21:30			
米6月非農業部門雇用者数	21:30	+21.7万人	+21.5万人	
失業率		6.3%	6.3%	
平均時給・前年比		+2.1%	+1.9%	
米新規失業保険申請件数	21:30	31.2万件	31.3万件	
米6月ISM非製造業景況指数	23:00	56.3	56.3	前月の雇用指数は52.4

(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

明日が米国休場のため、本日は一日前倒して発表される米雇用統計が注目材料だ。現在の非農業部門雇用者数の市場予想は+21.5万人だが、昨日ADP民間雇用統計が+28.1万人だったことから、為替市場では同程度の伸びが期待されているとみていだろう。このため、+25万人程度以上の伸びにならないと素直なドル高になりにくいかもしれず、市場予想程度の伸びではドル反落リスクがあり、注意が必要だ。

なお、過去のパターン分析から最も妙味のある通貨は南アランド/円だ(下図を参照)。これまでも主張してきた通り、南アランド/円は雇用統計が市場予想比で上振れしても、下振れしても、+0.8%程度上昇する傾向があるため、どちらに振れるか事前には判然としない場合(殆どの場合がそうだが)、特に今回のように為替市場で既に織り込まれている期待とエコノミストらによる「市場予想」との間に乖離がある場合などは、ランド/円ロングは金利差の面でも妙味がある。

ユーロ圏ではECB政策理事会が予定されているが、Draghi総裁記者会見開始が米雇用統計と同時であり、前回会合で既に利下げ、一部マイナス金利化、不胎化停止、大量資金供給スケジュール決定(TLTRO、9月、12月)といった措置を出し切ったこともあり、相対的な注目度は低い。目先更なる追加緩和(=量的緩和)期待を高めるには、明確な景況感の悪化、ユーロ高、インフレ率低下が必要だ。ユーロ圏HICP速報値は+0.5%と低水準が継続しているが、追加緩和決定には現時点で力不足だ。ユーロ/ドルの下落基調が再び強まるには、9月の大量資金供給など既発表の措置が実施され、ユーロ圏の短期金利が更に低下する時、あるいはドルが明確に上昇基調に戻る時まで待たねばならないかもしれない。

ポンドは、英PMIで製造業、建設業が市場予想を上回ってきていることから、本日の英サービス業PMIも同様の良好な結果になるか、注目度が高まっている。

	ZAR/JPY	EUR/JPY	NZD/JPY	AUD/JPY	GBP/JPY	CAD/JPY	USD/JPY	EUR/USD	NZD/USD	AUD/USD	GBP/USD	USD/CAD	USD/ZAR
NFP上振れ(13年以降)	+0.84	+0.79	+0.59	+0.64	+0.47	+0.79	+0.84	-0.07	-0.22	-0.21	-0.38	+0.06	+0.03
NFP下振れ(13年以降)	+0.84	+0.21	+0.28	+0.12	+0.23	-0.11	-0.20	+0.40	+0.48	+0.32	+0.44	-0.08	-1.04
上振れ・下振れの平均	+0.84	+0.50	+0.43	+0.38	+0.35	+0.34	+0.32	+0.17	+0.13	+0.06	+0.03	-0.01	-0.51
前回5月分	+1.02	-0.07	+0.09	-0.01	-0.05	+0.01	+0.07	-0.12	+0.02	-0.07	-0.11	+0.05	-0.93
<13年以降の全標本中>													
平均	+0.85	+0.52	+0.44	+0.40	+0.35	+0.39	+0.39	+0.11	+0.07	+0.00	-0.05	+0.01	-0.44
中央値	+0.91	+0.48	+0.30	+0.25	+0.41	+0.54	+0.41	+0.22	+0.39	-0.04	-0.12	-0.06	-0.67
最大	+2.51	+1.74	+1.88	+1.79	+1.89	+1.34	+1.28	+0.73	+1.46	+1.07	+1.15	+0.93	+1.66
最低	-1.05	-0.74	-1.26	-0.84	-0.75	-1.08	-1.00	-0.78	-1.66	-1.04	-1.21	-0.95	-2.16
上昇回数(18回中)	13	12	13	12	12	12	12	11	12	9	8	8	5

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。

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