

PRAEVIDENTIA DAILY (7月4日)

昨日までの世界：ランド伝説は健在

昨日は、米雇用統計で非農業部門雇用者数が+28.8万人増、失業率が6.1%へ低下、平均時給も前年比+2.0%と全般的に非常に強い内容で、雇用者数の伸びが前日発表のADP民間雇用者数をも上回ったことから、発表後に米ドルが対主要通貨でほぼ全面高となった。

昨日一日では豪ドルの対米ドルでの下落が-1%と最も大きかったが、これはStevens・RBA総裁の豪ドル高率制発言の強まり「豪ドルは不快なほど高く、数セント以上過大評価されており、投資家は豪ドル大幅下落の可能性を過小評価している、」を受けた下落と、米雇用統計発表を受けた米ドル安のダブルパンチを受けた。

カナダドルや南アランドは、米株価が急上昇し「リスクオン」的な側面にも助けられたためか、対米ドルで一旦下落した後急反発し対米ドルでプラスで引けていることから、カナダドル/円は+0.7%、南アランド/円は+0.5%と、ドル/円の上昇(+0.4%)をアウトパフォームし、南アランドはどんな結果でもアウトパフォームする傾向が概ね維持されている(下図を参照)。

その他、ポンドやNZドルは対米ドルで一旦下落後に大きく反発しており、既に3回の利上げが行われているNZドルや、米国より利上げ開始が近い可能性が高まるポンドの堅調を裏付ける動きとなっている。

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)

	ZAR/JPY	EUR/JPY	NZD/JPY	GBP/JPY	CAD/JPY	AUD/JPY	USD/JPY	EUR/USD	NZD/USD	GBP/USD	AUD/USD	USD/CAD	USD/ZAR
NFP上振れ(13年以降)	+0.81	+0.73	+0.55	+0.46	+0.78	+0.52	+0.80	-0.09	-0.22	-0.35	-0.28	+0.03	+0.01
NFP下振れ(13年以降)	+0.84	+0.21	+0.28	+0.23	-0.11	+0.12	-0.20	+0.40	+0.48	+0.44	+0.32	-0.08	-1.04
上振れ・下振れの平均	<b>+0.83</b>	<b>+0.47</b>	<b>+0.42</b>	<b>+0.34</b>	<b>+0.33</b>	<b>+0.32</b>	<b>+0.30</b>	<b>+0.15</b>	<b>+0.13</b>	<b>+0.04</b>	<b>+0.02</b>	<b>-0.02</b>	<b>-0.51</b>
今回	<b>+0.54</b>	<b>+0.06</b>	<b>+0.19</b>	<b>+0.35</b>	<b>+0.70</b>	<b>-0.62</b>	<b>+0.41</b>	<b>-0.37</b>	<b>-0.22</b>	<b>-0.06</b>	<b>-1.02</b>	<b>-0.28</b>	<b>-0.13</b>
<13年以降の全標本中>													
平均	+0.83	+0.49	+0.43	+0.35	+0.41	+0.35	+0.39	+0.09	+0.05	-0.05	-0.05	-0.01	-0.42
中央値	+0.82	+0.47	+0.19	+0.35	+0.55	+0.24	+0.41	+0.15	+0.34	-0.11	-0.07	-0.07	-0.60
最大	+2.51	+1.74	+1.88	+1.89	+1.34	+1.79	+1.28	+0.73	+1.46	+1.15	+1.07	+0.93	+1.66
最低	-1.05	-0.74	-1.26	-0.75	-1.08	-0.84	-1.00	-0.78	-1.66	-1.21	-1.04	-0.95	-2.16
上昇回数(19回中)	14	13	14	13	13	12	13	11	12	8	9	8	5

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

ドル/円	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
	+0.4	+0.02	+0.03	+0.00	+0.01	+0.01	+0.00	+0.5	-0.1	-0.4	-0.2
ユーロ/ドル	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
	-0.4	-0.03	-0.00	+0.03	-0.01	+0.00	+0.01	+1.0	+0.5	-0.2	-0.06
ポンド/ドル	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		
	-0.1	-0.05	-0.03	+0.03	-0.01	-0.00	+0.01	+0.7	+0.5		
豪ドル/米ドル	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	
	-1.0	-0.07	-0.04	+0.03	-0.03	-0.02	+0.01	+0.5	+0.2	-0.1	
NZドル/米ドル	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	
	-0.2	-0.03	+0.00	+0.03	+0.02	+0.03	+0.01	+0.5	+0.2	-0.1	
米ドル/加ドル	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	
	-0.3	+0.02	+0.03	+0.00	+0.01	+0.01	+0.00	+0.5	-0.4	-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：米長期金利からくるドル反落リスク

きょうの注目通貨：USD/JPY ↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
ドイツ5月製造業受注	15:00	+3.1%	+1.1%	

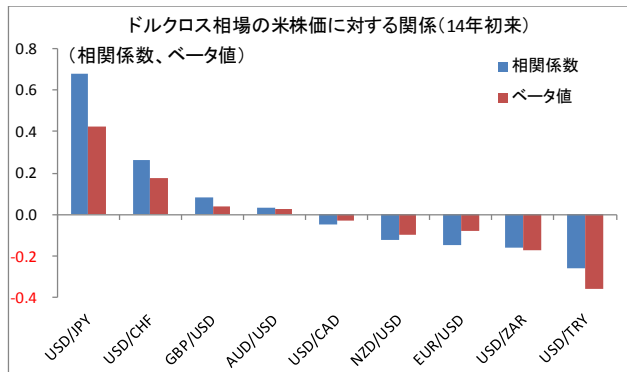
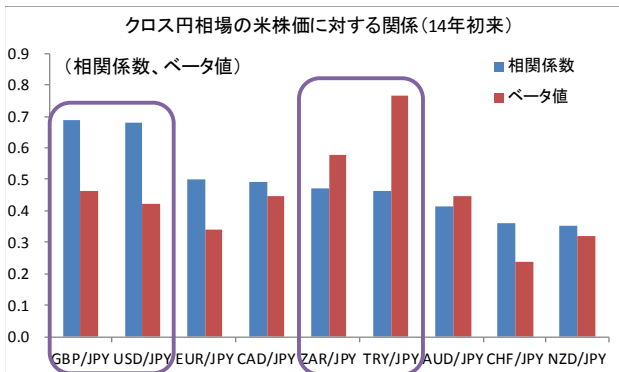
(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

本日は米国が独立記念日で休場ということもあって殆ど材料がなく、米雇用統計の結果とその後の動きを消化する動きとなるだろう。主要通貨は全般的に小動きとなる可能性が高いが、敢えて言えば、昨日は良好な雇用統計結果にも拘らず米長期債利回りが一旦上昇した後大幅に反落し、ほぼ横ばい圏内で引けている一方、ドル/円の上昇後の反落が限定的だったことから、米長期債利回りとの連動性の観点からはドル/円の反落リスクに注意したい。

来週に向けて材料が少ないため、米株価を睨んだ取引となる場合にどの通貨がもっと動き易いのかを検証してみる。今年入り後の米 S&P 株価と主要通貨ペアの相関係数（連動性の強さで、+1 が最大の順相関、-1 が最大の逆相関）、および米 S&P 株価に対するベータ値（米株価が 1% 変動した時に各通貨ペアが何% 動いたかを示すもの。+1 であれば、米株価の+1% に対して+1% 動く傾向があったことを示す）をみると（下図を参照）、ドル/円相場の連動性の高さを反映して、クロス円相場は相関係数とベータ値がいずれも全般的に高く、中では特にポンド/円とドル/円の相関が高く、米株価が+1% 上昇する場合に+0.4~+0.5% 上昇する傾向がある。

リラ/円や南アランド/円といった新興国・高金利国通貨の対円相場は、そもそも普段から振れ幅が大きいことと、世界の投資家のリスクテイク姿勢の影響を受け易いこともあってベータ値が高く、リラ/円のベータ値はドル/円の 2 倍近くあるため、同じ株価の上昇率であればドル/円よりもリラ/円を買った方が約 2 倍の値幅が期待できることになる。

他方、NZ ドルや豪ドルといった、かつては株価との連動性が高かった通貨は、今年入り後は連動性が非常に低いだけでなく、NZ ドルは相関係数もベータ値もマイナスとなっており、株高の際に NZ ドル安となる傾向があるため、これら通貨は株価との関係で取引しない方がいいだろう。



来週の注目通貨：AUD↓、USD↑、GBP↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<8日>				
本邦5月経常収支・季節調整前・円	8:50	+1874億	+3058億	
<9日>				
米FOMC議事要旨（6月17-18日開催分）	27:00			
<10日>				
豪6月雇用者数	10:30	-4800人	NA	
同・失業率		5.8%	NA	
英BoE金融政策決定	20:00	0.50%	0.50%	

（出所）プレビデンティア・ストラテジー作成

来週は材料が少ないが、中では豪雇用統計とFOMC議事要旨が注目だ。**豪雇用統計**のうち雇用者数は月次の振れが非常に大きく、発表後に大きく豪ドルが動く可能性があるが、政策金利引上げのタイミングを見る上では、失業率が数か月間持続的に低下するかが重要だ。もっとも、市場では年末に向けて現在の5.8%から再び6%へ上昇すると予想されており、もしその方向性が正しいとすると、利上げ開始時期期待の更なる後退に繋がり、豪ドル安要因となる。

**FOMC議事要旨**では最近のインフレ率の持ち直し基調に関して（どのような）議論が展開されたかが注目で、Yellen議長が述べたように大方のメンバーが最近の上昇が「ノイズ」だとみていることが分かれると金利低下とドル安要因となる一方、当社は各種インフレ指標があまねく上昇基調となっていることから、一部のメンバーがインフレ懸念を強めている可能性があるともみており、どちらかというドル高材料になるとみている。

**BoE金融政策委員会**が予定されており、確かに英国の利上げに向けた動きは注目だが、月初の会合結果発表では政策変更がない場合は声明文がなく、今回もそうなると思われる市場の反応はないだろう。より注目なのは7月23日発表の議事要旨で、利上げ主張がいなければポンド売り、1名でもいればポンド買いになるだろう。

#### ディスクレーマー

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