

PRAEVIDENTIA DAILY (10月3日)

昨日までの世界：ドルの調整継続・ECB後にユーロ反発

昨日は、米株安もあってドル下落が継続し、ドル/円は一時108円丁度近辺へ大幅続落した。主要通貨の中では、米ドル安を受けた反発は、これまでの下落が大きかったNZドルや豪ドルで最も大きくなっている。この間、米経済指標では新規失業保険申請件数が28.7万人と予想を下回る良好な結果だったが市場の反応は限定的だった。但し米長期債利回りは前日の大幅低下が一服したこと、米株価も一時続落したが引けにかけて持ち直したこともあって、ドル/円は108円台半ばへ小反発して引けている。

ユーロは、ECB政策理事会とDraghi総裁定例記者会見後に反発した。ECBは予定通りABSおよびカバード債購入プログラムの詳細を発表し、ギリシャなどソブリン格付けがトリプルB格以下の国も対象とすること、今四半期より購入を開始し少なくとも2年間は継続すること、購入規模は最大1兆ユーロに達する可能性があることなど、年間2000億ユーロ程度規模となっていた市場予想を上回る内容で、材料的にはユーロ売りだったはずだ。それにも拘らずユーロが反発したのは、①9月以降のユーロ大幅下落の過程で既に相当程度織り込まれており、事実で買う(buy the fact)という反応になった可能性、②市場はむしろABS・カバード債を超えて量的緩和導入に向けた動きも織り込んでいたにも拘らず、Draghi総裁からは量的緩和導入に向けた検討が進んでいる気配が示されなかったこと、③昨日のドル安圧力の中で、ユーロ/ドルに上昇圧力がかかっていたこと、などの要因が合ったものと思われる。

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	-0.4	+0.01	+0.01	-0.00	+0.04	+0.03	-0.01	+0.0	-2.6	+0.3	-0.8
	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	+0.4	-0.00	+0.01	+0.01	-0.03	+0.01	+0.03	-2.5	+0.0	-0.8	+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	-0.3	-0.06	-0.04	+0.01	-0.07	-0.03	+0.03	-1.7	+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	+0.8	-0.05	-0.04	+0.01	-0.10	-0.07	+0.03	+0.0	+0.0	-0.2	
	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	+1.5	-0.04	-0.03	+0.01	-0.07	-0.04	+0.03	+0.0	+0.0	-0.2	
	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	+0.02	+0.01	+0.03	+0.02	+0.0	+0.3	-0.2	

(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)。

(出所) トムソン・ロイター、プレビデンティア・ストラテジー

きょうの高慢な偏見：NFP 困ったときの 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
Bullard セントルイス連銀総裁発言	9:00			タカ派、来年も投票権なし
中国9月非製造業PMI	10:00	54.4	NA	
英9月サービス業PMI	17:30	60.5	59.1	
米9月非農業部門雇用者数	21:30	+14.2万人	+21.5万人	
同失業率		6.1%	6.1%	
米8月貿易収支・ドル	21:30	-405.5億	-409.0億	
カナダ8月貿易収支・カナダドル	21:30	+25.8億	+15.5億	
米9月ISM非製造業景況指数	23:00	59.6	58.5	前月雇用指数は57.1

(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は米雇用統計が注目だ。ただ、水曜発表のADP民間雇用統計が21.3万人とほぼ予想通り、本日の非農業

部門雇用者数（政府分は大きな変動が予想されておらず、「民間雇用」と「非農業部門」はほぼ一致する見込み）の市場予想とほぼ同じであることから、市場予想対比でどちらに振れるか判然としない。また、ここ数日は材料に拘らず大きくドルロングの調整が進んだこともあり、ドルの地合いが悪くなっていると同時に、ポジション面でドル買い材料にも再び反応し易くなっているとみることができ、材料に対する反応を読みにくい。こうした場合の取引戦略として有効なのは、**上振れでも下振れでも上昇する傾向があるランド/円のロング**だ。13年以降の雇用統計発表後の変動率の平均をみると、ランド/円は非農業部門雇用者数が上振れ時に+0.9%、下振れ時でも+0.7%となっている（**下表を参照**）。

なお、低調に留まった前月分が上方修正される可能性はある。前月8月分は市場予想を下回り+14.2万人だったが、8月分のADP民間雇用は+20.2万人だった。これに賭ける場合にはドル/円のロングという手もあり得る。

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	USD/JPY	EUR/JPY	CAD/JPY	NZD/JPY	AUD/JPY	GBP/JPY	USD/ZAR	USD/CAD	EUR/USD	NZD/USD	AUD/USD	GBP/USD
NFP上振れ(13年以降)	+0.89	+0.80	+0.75	+0.74	+0.53	+0.52	+0.48	+0.14	+0.03	-0.08	-0.22	-0.29	-0.36
NFP下振れ(13年以降)	+0.73	-0.20	+0.15	-0.24	+0.18	+0.07	+0.07	-0.85	-0.05	+0.35	+0.44	+0.29	+0.29
直近上振れ(6月分)	+0.52	+0.40	+0.06	+0.82	+0.16	-0.62	+0.37	-0.13	-0.27	-0.36	-0.27	-1.05	-0.06
直近下振れ(8月分)	+0.15	-0.17	-0.11	-0.37	+0.08	+0.12	-0.22	-0.37	+0.04	+0.05	+0.25	+0.32	-0.03
<13年以降の全標本中>													
平均	+0.76	+0.34	+0.45	+0.34	+0.39	+0.32	+0.28	-0.41	-0.00	+0.09	+0.07	-0.02	-0.06
中央値	+0.79	+0.20	+0.40	+0.53	+0.14	+0.19	+0.33	-0.43	-0.06	+0.15	+0.25	+0.00	-0.11
最大	+2.51	+1.28	+1.74	+1.34	+1.88	+1.79	+1.89	+1.66	+0.93	+0.73	+1.46	+1.07	+1.15
最低	-1.05	-1.00	-0.74	-1.08	-1.26	-0.84	-0.75	-2.16	-0.95	-0.78	-1.66	-1.04	-1.21
上昇回数(21回中)	16	13	14	13	15	14	13	5	10	13	14	11	8

(出所)トムソン・ロイターよりプレビデンティア・ストラテジー作成

来週の注目通貨：USD/JPY ↓

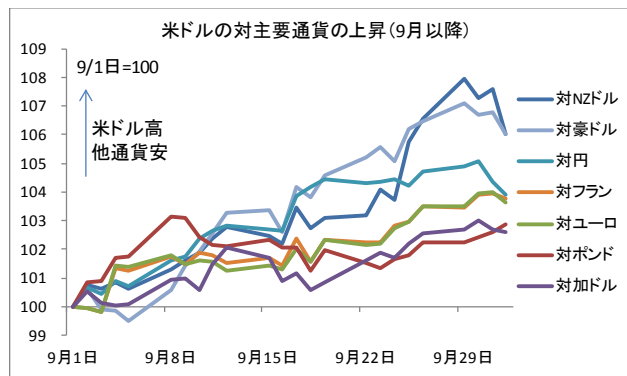
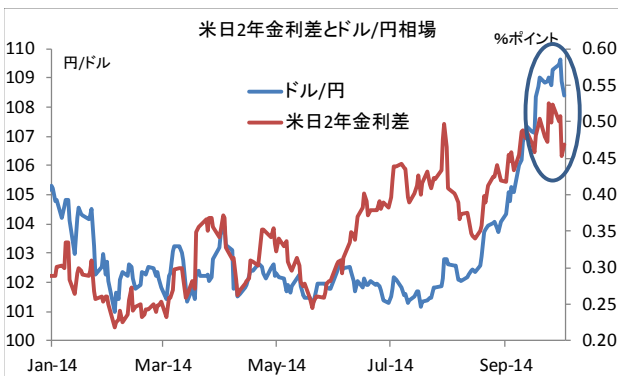
来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<5日>				
ブラジル大統領選				
<6日>				
<7日>				
George カンザスシティ連銀総裁発言	9:30			タカ派、来年も投票権なし
日銀金融政策決定会合	未定			市場予想は変更なし
豪 RBA 金融政策決定	12:30	2.50%	2.50%	
英 8月鉱工業生産・前月比	17:30	+0.5%		
Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁発言	3:30			ハト派、来年は投票権なし
Dudley・NY連銀総裁発言	4:00			ややハト派、常に投票権あり
<8日>				
本邦8月経常収支・季節調整前、円	8:50	+4167億		
Evans シカゴ連銀総裁発言	21:30			ハト派、来年は投票権あり
<9日>				
豪9月雇用者数	10:30	+12.1万人		
同失業率		6.1%		
英 BoE 金融政策決定・政策金利	20:00	0.50%	0.50%	
Bullard セントルイス連銀総裁発言	22:45			タカ派、来年は投票権なし
Williams サンフランシスコ連銀総裁発言	4:40			ややハト、来年は投票権あり
<10日>				
カナダ9月雇用者数	21:30	-1.1万人		
同失業率		7.0%		
Plosser フィラデルフィア連銀総裁発言	22:00			タカ派、来年は投票権なし
George カンザスシティ連銀総裁発言	2:00			タカ派、来年も投票権なし

(出所)トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

来週は重要経済指標の発表が非常に少なく、中では Fed 高官発言が注目だ。Fed が来年利上げを決定するに当たり重要な点は、総票数 10 票のうち、Yellen 議長を始めとする FRB 理事ら 5 名と FOMC 副議長である Dudley・

NY 連銀総裁を合わせた 6 名が、どれだけハト派を取り込んでより多くの賛成票を固められるかであるため、来週の発言予定では、来年投票権があるハト派である Evans 総裁および Williams 総裁のスタンスが重要になる。Evans 総裁は Kocherlakota 総裁と並んで最ハト派であるためひょっとすると最初の利上げ時に賛成しない可能性もあることから、Williams サンフランシスコ総裁の方がキャスティングボートを握っている可能性が高く、注目度が高い。サンフランシスコ連銀と言え、9 月 8 日に同連銀所属のエコノミストらが、市場が FRB の予想よりも低目の FF 金利しか予想していないとする論文を発表してドル買い要因となったのが記憶に新しいが、Williams 総裁自体は少なくとも 8 月 22 日時点では、来年半ばまでは利上げ開始の公算は小さいとしていた。今回もそうしたハト派姿勢が確認されれば、ドル安要因に繋がろう。またドルの地合いを試す点では、タカ派のメンバー（来週発言するのはいずれも来年投票権がない）が利上げ開始前倒しの必要性に言及した際にどれだけ敏感にドル買いを行うかも注目だ（Fed 高官発言については 9 月 27 日付当社週次レポート「USD：Fed の BoE 化リスク」も参照）。

ドル/円は、今晚の雇用統計次第ではあるが、来週の材料面ではドル安圧力がかかり易いほか、米日 2 年金利差との関連でも、110 円への上昇が行き過ぎだったこと、足許は金利差が大きく縮小していることを踏まえると、106 円台へ更に調整する可能性が残っている（下図を参照）。



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