

## PRAEVIDENTIA DAILY (11月7日)

## 昨日までの世界：ECB が時間稼ぎに成功

昨日は、Draghi 総裁が ECB 定例政策理事会後の記者会見で、必要なら非伝統的措置を講じることで理事会が全会一致であり、必要な場合に講じる追加策を準備するよう関係スタッフに指示したと述べ、先日の ECB 内での不協和音報道を否定し、量的緩和導入に向けて一步近づいたことを示したことから、ユーロが下落、対ドルで 1.23 ドル台へ下落し年初来安値を更新した。

ドル/円は、上昇地合いが続く中で、特段の追加材料はなかったが東京時間昼に 115 円を明確に上抜けし一時 115.49 円へ上昇した後、ドル利食い等から程なくして 114 円台前半へ大きく反落したが、下値では押し目買いも入り易く、また Draghi 総裁発言を受けた対ユーロでのドル買いもあって、NY 時間にかけては再び 115 円丁度方向へ持ち直してきている。

主要通貨の中で追加金融緩和を推進し弱い通貨同時のペアであるユーロ/円は、今年入り後概ね 135-144 円のレンジで推移しており、10月末以降は日銀の追加緩和を受けて円売りが優勢で昨日は一時 144 円台へ上昇した後、Draghi 総裁発言を受けて 142 円台前半へ反落したが、依然としてレンジ上限に近いユーロ高円安水準に留まっている。

## 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	+0.3	+0.01	+0.02	+0.01	+0.02	+0.03	+0.00	+0.2	-0.9	-1.1	-0.2
	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	-0.8	-0.01	+0.00	+0.02	-0.02	+0.00	+0.03	+0.3	+0.2	-0.2	-0.06
	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	-0.9	-0.02	-0.00	+0.02	-0.04	-0.02	+0.03	+0.2	+0.2		
	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	-0.3	-0.01	+0.00	+0.02	-0.07	-0.05	+0.03	+0.2	+0.3	+0.3	
	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	+0.00	+0.02	+0.00	+0.03	+0.03	+0.2	+0.3	+0.3	
	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	+0.02	+0.01	+0.03	+0.02	+0.2	-1.1	+0.3	

(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：雇用統計で120円が視野に入るか

## 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
Mester クリーブランド連銀総裁発言	9:15			ややタカ派、来年投票権なし
豪 RBA 四半期金融政策声明	9:30			
ドイツ9月鉱工業生産・前月比	16:00	-4.0%	+2.0%	
ドイツ9月貿易収支・ユーロ	16:00	+188億	+185億	
Dudley・NY 連銀総裁発言	22:15			ややハト、投票権あり
米10月非農業部門雇用者数	22:30	+24.8万人	+23.1万人	
同失業率		5.9%	5.9%	
カナダ10月新規雇用者数	22:30	+7.4万人	-5000人	
同失業率		6.8%	6.8%	
Evans シカゴ連銀総裁発言	23:15			ハト派、来年は投票権あり
Yellen・FRB 議長発言	24:15			
Tarullo・FRB 理事発言	4:30			中立、投票権あり
<b>&lt;8日&gt;</b>				
中国10月輸出前年比	11:00	+15.3%		
同輸入		+7.1%		

(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。10月FOMCで労働市場の資源活用不足の解消が指摘された一方、低インフレや世界景気減速懸念について強調されなかったことから、労働市場の改善が続く限り、利上げに近づいていくという風に読み取れ、雇用統計の重要性はむしろ高まったとも言える。既にADP民間雇用が+23.0万人と良好な結果だったことから、本日の非農業部門雇用統計も同様の内容となるかが注目され、基本的には好材料に順張りで、ドル/円は(当社の年末予想である)115円台定着の追加材料となる可能性が高い。但し、ドルがこれまで既に大きく上昇してきている中、米3QGDPの予想比上振れ後や前回雇用統計後のドル高が一時的に留まった最近の例もあり、予想比上振れで発表後にドルが上昇したところで利食いが優勢となり、目先のピークをつける可能性もあるため、発表後のドルの動きには注意が必要だ。

例の如く過去(昨年初以降)の非農業部門雇用者数(NFP)の予想比上振れ/下振れの際の主要通貨ペアの変動率をみておくと、**予想比上振れの場合**にはランド/円、ドル/円の上昇が大きく、ポンド/ドル、豪ドル/米ドルの下落が大きい。但し前回はランド/円が珍しく小幅下落した(ドル/円よりもドル/ランドの方が上昇が例外的に大きかった)一方で、豪ドルとNZドルの対米ドル相場下落率が大きかった。こうした事情を踏まえると、上振れを期待する場合にはドル/円ロング、豪ドル/米ドルとNZドル/米ドルのショートに妙味がありそうだ。

他方、**予想比下振れの場合**には、ランド/円、NZドル/米ドルの上昇が大きく、ドル/ランド、ドル/円下落が大きい。カナダドル/円下落も大きい、今回はカナダ雇用統計も同時発表で方向性が読みにくい除外している。

**上振れ、下振れのどちらか事前に判断つかない場合**、どちらの場合でも上昇する傾向があるランド/円に注目したい。上述のように前回上振れの際は意外にも下落したが、これは10月初の時点ではドルの影響力が強かったことから、ドル/円よりもドル/ランドの方が上昇が大きくなったためとみられる。今回は10月末の日銀の追加緩和を受けて円安の要素も再び強くなっているため、ドル/円は上振れの場合の方が下振れの場合よりも変化率が大きいとみられ、下振れでもランド/円が上昇する可能性は高まっている。

また、本日は10月半ばの世界的な相場調整の引き金となった**ドイツ鉱工業生産**にも注目したい。前月の-4.0%という大幅マイナスからプラス転が予想されているが、前月の減少を取り戻すほどではない。再びマイナスとなるような場合には、前回ほどのサプライズはないものの、ユーロ安や株安材料となるリスクに注意したい。

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	CAD/JPY	EUR/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)	+0.81	+0.78	+0.65	+0.63	+0.43	+0.43	+0.41	+0.15	+0.09	-0.17	-0.32	-0.36	-0.40
直近上振れ(9月分)	-0.20	+1.24	+0.23	-0.01	-0.41	-0.16	+0.09	+1.43	+0.79	-1.20	-1.76	-1.48	-1.12
NFP下振れ(13年以降)	+0.73	-0.20	-0.24	+0.15	+0.18	+0.07	+0.07	-0.85	-0.05	+0.35	+0.44	+0.29	+0.29
直近下振れ(8月分)	+0.15	-0.17	-0.37	-0.11	+0.08	+0.12	-0.22	-0.37	+0.04	+0.05	+0.25	+0.32	-0.03
<13年以降>													
平均	+0.72	+0.38	+0.34	+0.42	+0.35	+0.30	+0.27	-0.33	+0.03	+0.03	-0.02	-0.09	-0.11
中央値	+0.72	+0.31	+0.38	+0.36	+0.12	+0.15	+0.26	-0.40	-0.01	+0.13	+0.21	-0.04	-0.12
最大	+2.51	+1.28	+1.34	+1.74	+1.88	+1.79	+1.89	+1.66	+0.93	+0.73	+1.46	+1.07	+1.15
最低	-1.05	-1.00	-1.08	-0.74	-1.26	-0.84	-0.75	-2.16	-0.95	-1.20	-1.76	-1.48	-1.21
上昇回数(22回中)	16	14	14	14	15	14	14	6	11	13	14	11	8

来週の注目通貨：AUD↓、NZD↓、EUR↓、USD/JPY↑

来週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<10日>				
中国 10 月新規人民元建て融資・元	9 : 01	8572 億	6500 億	
中国 10 月 CPI 前年比	10 : 30	+1.6%	+1.6%	
<11日>				
<12日>				
英 9 月 ILO 基準失業率	18 : 30	6.0%		
英 9 月週平均賃金・3 か月間前年比	18 : 30	+0.7%		
<13日>				
中国 10 月固定資産投資・年初来	14 : 30	+16.1%	+15.9%	
同鉱工業生産・前年比		+8.0%	+8.0%	
同小売売上高・前年比		+11.6%	+11.6%	
<14日>				
ドイツ 3Q GDP 前期比	16 : 00	-0.2%	+0.1%	
ユーロ圏 3Q GDP 前期比	19 : 00	0.0%	+0.1%	
米 10 月小売売上高・前月比	22 : 30	-0.3%	+0.2%	
同コア小売売上(除く車ガソリン建築資材)		-0.2%	+0.4%	
米シガン大消費者信頼感・速報	23 : 55	86.4	87.5	

(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

来週は米国で小売売上高くらいしか重要指標発表がないことから、中国の 10 月分主要経済指標とユーロ圏 3Q GDP で世界景気減速の進行の程度を見極める展開となろう。中国では今後数年は政府主導の構造調整に不動産バブルの縮小が重なるかたちで景気減速が続くとみられることから、市場予想を多少上回ってもリスクオンには繋がらない一方、予想を下振れる場合、特に新規融資額や小売売上高の予想比下振れの悪影響は大きく、豪ドル、NZ ドルの下押し圧力となるほか、悪化の程度によってはドル/円の上値抑制要因となるだろう。

ユーロ圏 3Q GDP はかろうじてプラス成長の予想となっていることから、予想比下振れの場合のマイナス成長リスクがあり、ユーロ下落に繋がりが易いだろう。

ドル/円は、雇用統計結果とドルの反応次第だが、+20~+25 万人程度に収まれば、ドル/円の上昇トレンドが続くそう。小売売上高が高い伸びを示せば追加的なドル買い材料となるだろう。

#### 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