

PRAEVIDENTIA DAILY (3月9日)

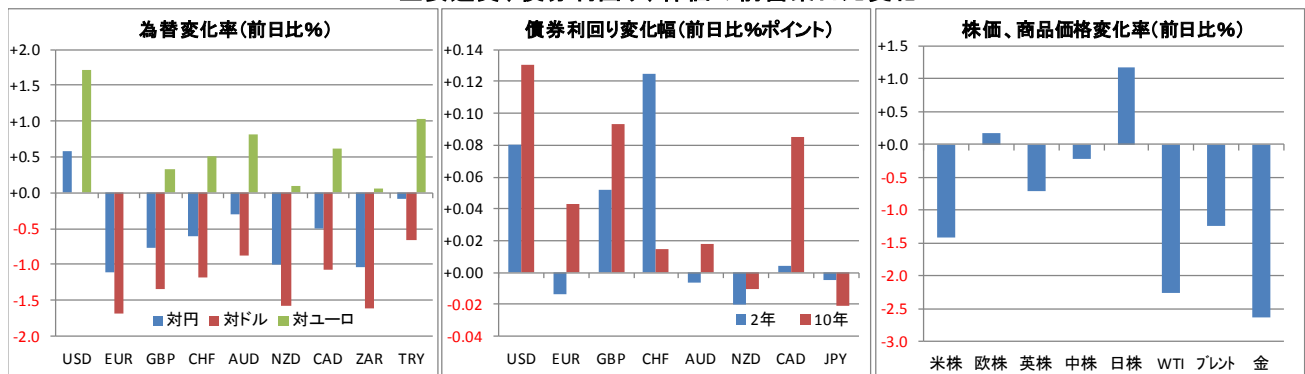
昨日までの世界：FOMC は忍耐強くいらなくなる

先週金曜は良好な雇用統計結果を受けてドルが対主要通貨、新興国通貨で全面高の展開となった。米2月雇用統計では注目されていた平均時給は前月比+0.1%（市場予想+0.2%）、前年比+2.0%と市場予想を若干下回ったが、非農業部門雇用者数が+29.5万人（市場予想+24.0万人）、失業率が5.5%（前月5.7%、市場予想5.6%）といずれも市場予想を大きく上回ったことから平均時給の弱さを相殺したかたちとなった。これを受けて米中長期債利回りが大きく上昇し（2年債は+8bps）、ドル/円は119.90円近辺から一時121.28円へ上昇、ユーロ/ドルは1.097ドル近辺から1.0840ドルへ、豪ドル/米ドルは0.7840ドル近辺から0.7702ドルへ下落した。但しドル/円は121円台の滞空時間は短く、120.60円近辺へ反落して引けたこともあり、ドルの対円での上昇は対その他通貨での上昇よりも小さかったことから、クロス円は総じて下落、円安化したのはドル/円だけだった。

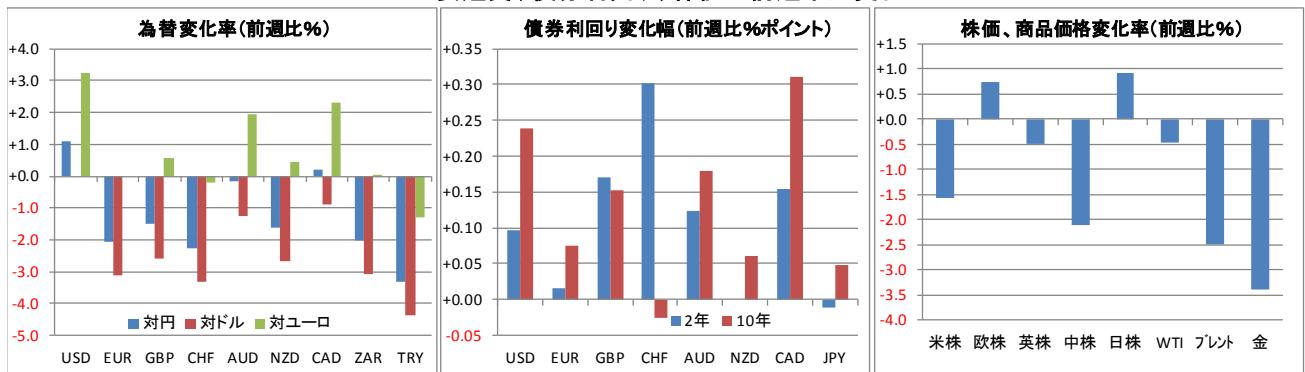
過去のパターンから当社が想定していた動きとして、雇用統計上振れ時のドル/ランド、ドル/リラ、ドル/円の上昇とユーロ/ドルの下落があったが、これらは概ね実現したもの、ドル/円とドル/リラの上昇が案外小さかった。また、雇用統計の結果如何に拘らず下落する通貨ペアとしてリラ/円とランド/円を挙げていたが、ランド/円は想定通り下落（-1%）、リラ/円も雇用統計発表後は想定通りの下落となったが、リラは雇用統計発表前に対ドル、対円ともに上昇していたことから、前日終値対比でみると下落が限定的となった。

今回の結果を受けて、3月FOMCでFF金利引上げまで「忍耐強くいられる（patient）」との文言が削除され、6月FOMCで利上げが開始されるシナリオの実現確率が再び高まったと言えよう。確かに平均時給の伸びは予想を下回り、前年比2%程度の横ばい推移が更に続いている状況となった。もっとも、失業率の更なる低下は労働市場のスラックが更に縮小している可能性を示唆し、将来的な賃金上昇の可能性の高まりを示すものだ。このため、足許の賃金低迷を背景に利上げを先送りしているといつか賃金が急上昇を始め、それに気づいてからの利上げ開始では手遅れとなりかねないリスクが高まる、との判断も働きやすくなるだろう。

主要通貨、債券利回り、株価の前営業日比変化



主要通貨、債券利回り、株価の前週末比変化



きょうの高慢な偏見：ドル/円はキャッチアップするか？

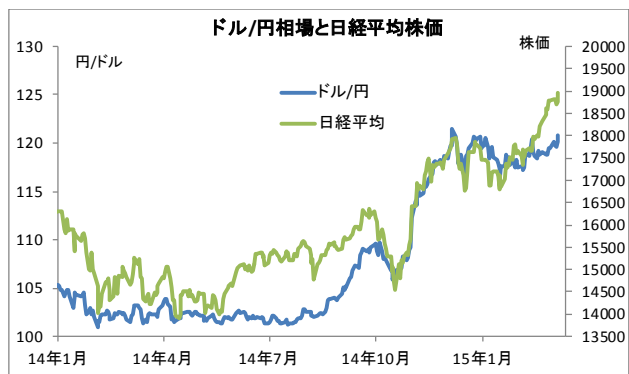
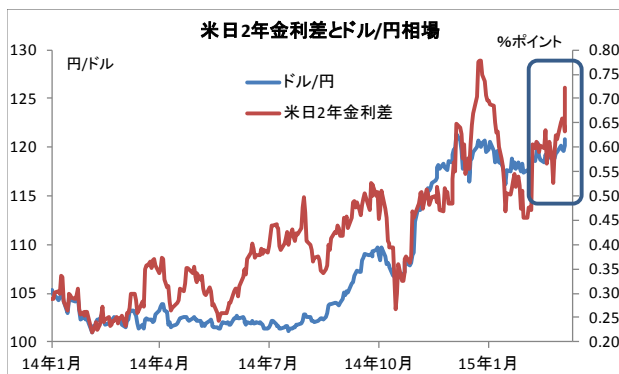
きょうの注目通貨：USD/JPY ↑

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
本邦 1 月経常収支・季節調整前・円	8 : 50	+1872 億	+2882 億	
本邦 4QGDP 改定値・前期比年率	8 : 50	-0.5%	+2.2%	速報も+2.2%
豪 2 月 ANZ 求人広告件数	9 : 30			
中曽日銀副総裁講演	10 : 00			13 : 30 より記者会見
カナダ 2 月住宅着工件数	21 : 15	18.73 万	17.9 万	
Kocherlakota ミネアポリス連銀総裁発言	2 : 05			ハト派、投票権なし
Mester クリーブランド連銀総裁発言	3 : 25			ややタカ派、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

本日は相場を大きく動かしそうな材料がない中で、先週金曜の米雇用統計の消化がどの程度続くかが注目される。雇用統計後の動きとしては、ドルが概ね 1%超の上昇を示したのに対して対円では 0.5%程度に留まり出遅れ感があることから、ドル/円が他通貨にキャッチアップして上昇するのか、あるいは他通貨の下落が行き過ぎでドル/円に遅れて調整が入るのか、だ。当社はドル/円のキャッチアップの可能性の方が高いとみている。米日 2 年金利差との関係をもても、ドル/円は出遅れている（下図を参照）。本邦 4QGDP は速報からの横ばいが予想されているが、下方修正されれば日銀の追加緩和の必要性が意識され、ドル/円のキャッチアップを支援するかたちとなりそう。他方、上方修正されたり、本邦経常黒字が予想を上回ったりすると、ドル/円はキャッチアップに失敗しそうだ。

豪ドルは、週末発表の中国輸入額が前年比-20.5%と大きく落ち込んだことを受けて下押し圧力が予想される。中国は 3 月 5 日まで開催されていた全人代で大気汚染対策として（豪州の主力輸出品の一つである）石炭消費量の削減目標も打ち出しており、ある程度は予想されていたものの、今後豪州経済および豪ドルの重石となりそう。



今週の注目通貨：USD/JPY ↑、NZD ↓、AUD ↓

今週の指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
<3月10日>				
Fisher ダラス連銀総裁発言	8:30			タカ派、投票権なし
豪2月NAB企業景況感	9:30	2.0		
中国2月総合CPI前年比	10:30	+0.8%	+0.9%	政府目標は+3.0%前後
EU財務相理事会				
<11日>				
本邦2月企業物価指数・前年比	8:50	+0.3%	+0.5%	
本邦1月機械受注・前年比	8:50	+11.4%	-1.0%	
豪1月住宅ローン・前月比	9:30	+2.7%	-2.0%	
中国2月固定資産投資・年初来	14:30	+15.7%		
中国2月鉱工業生産・前年比	14:30	+7.9%		
中国2月小売売上高・前年比	14:30	+11.9%		
英1月鉱工業生産・前月比	18:30	-0.2%	+0.2%	
NZ・RBNZ金融政策決定	5:00	3.50%	3.50%	利下げ予想はナシ
<12日>				
豪2月新規雇用者数	9:30	-1.22万人	+1.5万人	
同失業率		6.4%	6.3%	
ユーロ圏1月鉱工業生産・前月比	19:00	0.0%	+0.2%	
米2月輸入価格・前月比	21:30	-2.8%	+0.2%	
米2月小売売上高・総合・前月比	21:30	-0.8%	+0.3%	
同コア小売売上（除く車ガソリン建築資材）		+0.1%	+0.4%	
<13日>				
カナダ2月新規雇用者数	21:30	+3.54万人	-5000人	
同失業率		6.6%	6.7%	
米2月総合PPI前年比	21:30	0.0%	0.0%	
同コアPPI前年比		+1.6%	+1.6%	
米3月ミシガン大消費者信頼感・速報	23:00	95.4	95.5	

（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

今週は、ドル/円では前月弱かった米小売売上高が予想以上に回復できれば、ドル/円の上昇基調が続き122円方向を試す展開となりそうだ。本邦サイドでは円安警戒が強まる可能性もあるが、日経平均株価が堅調を続けていること、円安化が対ドルに限られかつ米国の国内景気堅調が背景にあることなどを踏まえれば、本邦政財界からの円安警戒は然程強いものにはなりそうにない。

豪ドルについては、中国主要統計の下振れが売り材料となり得るほか、豪雇用統計が注目される。市場予想通りであっても失業率が前月から低下に転じれば、次回4月理事会でのRBA利下げ期待が若干後退し豪ドルは下支えされよう。但し、豪州の失業率が持続的な低下基調に転じたのかはまだ見極めがつかない状況で、更なる上昇もあり得ることから、豪州の失業統計については引き続き豪ドル安要因として警戒しておいた方がいいだろう。

ニュージーランドではRBNZ金融政策決定が注目される。RBNZは前回会合で引締めバイアスから中立に変更したが、今回は利下げが予想されていない。但し、市場では利下げを織り込んでNZドルショートを仕込んでいる向きもある可能性があることから、据え置きであればNZドルは上昇し易いだろう。最近の世界乳製品取引（GDT）オークション価格の上昇傾向も、利下げの喫緊性を示していない。もっとも、コモディティ価格および国内物価が低水準であることには変わりがなく、NZドルを安くして景気を下支えしたいRBNZとしては、他国中銀の相次ぐ利下げの動きが一服している中で「後出しじゃんけん」的に利下げを行うリスクも残っている。

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