

## PRAEVIDENTIA DAILY (9月6日)

## 昨日までの世界：米ISM非製造業とECBハト派でドル全面高

昨日は、Draghi・ECB 総裁のハト派発言、および米ISM非製造業景況指数が58.6と前月および市場予想を上回ったことを受けて、ドルが全面高となった。ドル/円相場は、予想通り政策変更なしだった日銀決定会合後に99円台後半でやや大きく上下に振れたものの、どちらかというと、黒田総裁が記者会見で来年4月の消費増税が行われた場合、景気下振れリスクが顕在化するような場合には適切な対応を取ると発言したことが円売り圧力を強め、欧州時間にかけて一時100円台乗せとなった。そしてその後の米経済指標では、ADP民間雇用統計は+17.6万人と前月および市場予想を下回りドル下落に繋がったものの0.2円程度の円高に留まり、ISM非製造業景況指数は総合指数が58.6と市場予想を上回っただけでなく、雇用指数も57.0と前月の53.2から大きく改善したこともあって、米長期債利回りの上昇と共に100.20円の高値へ続伸した。

ユーロについては、ECB政策理事会結果は予想通り政策変更なしだったが、記者会見でDraghi総裁が、ユーロ圏内銀行が債務危機中に借入れた資金を返済するに伴い短期金利が上昇している中、短期金融市場の流動性が過度に逼迫した場合、一段の流動性供給もしくは利下げ実施の用意があると述べたことがハト派と受け止められ、ユーロ/ドル相場は1.32ドル台から一時1.3111ドルへ大きく下落した。ポンドは、BoEは予想通り政策金利据え置きで特段追加情報はなかったが、結果発表後にポンドが買われた後、Draghi・ECB総裁のハト派発言を受けたユーロ安後にポンドは対ユーロでは続伸したが、対ドルではユーロにつれ安となった。

主要通貨ペアの前営業日比変化率と主な変動要因

	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	+0.05	+0.05	+0.00	+0.09	+0.10	+0.01	+0.1	+0.1	+1.1	+0.3
	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	-0.7	+0.01	+0.06	+0.05	+0.00	+0.10	+0.10	+0.7	+0.1	+0.3	+0.01
	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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
豪ドル/米ドル	-0.6	-0.02	+0.03	+0.05	-0.05	+0.05	+0.10	+0.1	+0.1	-0.2	+0.0
	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	世界株価	米株価	中国株価	CRB
NZドル/米ドル	-0.3	-0.06	-0.01	+0.05	-0.11	-0.01	+0.10	+0.1	+0.1	-0.2	+0.0
	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	-0.2	+0.03	+0.07	+0.05	+0.03	+0.13	+0.10	+0.9	+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」：混乱時には流動性とロジックの明瞭性を重視

本日の相場材料としては、

- ① 英7月鉱工業生産(17:30、前月+1.1%、市場予想+0.2%、前月比)、
- ② 独7月鉱工業生産(19:00、前月+2.4%、市場予想-0.5%、前月比)、
- ③ Evans シカゴ連銀総裁(21:00、ハト派だったが最近9月縮小開始支持発言も)、
- ④ 米8月雇用統計(21:30、非農業部門雇用者数：前月+16.2万人/市場予想+18.0万人、失業率：前月、市場予想共に7.4%)、
- ⑤ George・FRB理事発言(2:30、タカ派、投票権あり)、
- ⑥ G20首脳会合後の記者会見(時刻未定)

今日の雇用統計は今週の、そして9月17-18日開催のFOMC前の最も注目度が高いイベントで、今回の結果には為替相場だけでなく株式市場、債券市場も大きく反応するだろう。強い内容であれば9月FOMCでの量的緩和縮小開始期待が高まる一方、弱い内容であれば9月量的緩和縮小見送り期待が高まるということだが、水準的には、非農業部門雇用者数で+20万人を上回り、かつ失業率が前月比横ばいではなく7.3%に下がる場合には、9月FOMCでの月間150億ドル程度の購入縮小(現在の購入額・月間850億ドル)を織り込む動きとなる一方、+15万人を下回り、かつ失業率が前々月の水準である7.6%かそれ以上へ上回る反発を見せる場合には、9月見送りとなるだろう。

今回のバイアスとしては、昨日発表の ADP 民間雇用統計の若干の下振れおよび前月失業率が 0.2%ポイントの大幅低下を示していたため反発リスクがあることを踏まえると、非農業部門雇用者数、失業率と共に市場予想を若干下回るリスクに注意したい。そうした場合（**下表の最下段**）に最も変動が大きい通貨ペアは、カナダドル/円、メキシコペソ/円、豪ドル/円についてドル/円となっている。但し、カナダに関しては今月はカナダ雇用統計も同時発表され米国分と同じ方向性を示すとは限らないこと、豪ドルに関しては悪い内容だった場合の米金利低下と米ドル安により豪ドルが上昇するリスクもあること、メキシコペソについては流動性が低いため雇用統計前後の bid-ask スプレッドが拡大する局面では希望通りのプライスでの取引が困難であること、等を考慮すると、やはり米金利との連動性や、流動性が高く取引し易いという面ではドル/円だろう。ドル/円のリスクとしては、雇用統計が予想比悪化する場合、米金利低下はドル安圧力となる一方で米株価が資産購入縮小期待の後退から上昇する場合には円安圧力となる面があるが、米景気・雇用の弱さは持続的な株高とは整合的でないことから、雇用統計悪化時の株高・円安圧力は持続的とはならないだろう。

米雇用統計発表日の主要通貨ペアの前日比変動率（2011年以降）

	CAD/JPY	MXN/JPY	AUD/JPY	USD/JPY	GBP/JPY	NZD/JPY	EUR/JPY	AUD/USD	USD/MXN	GBP/USD	NZD/USD	EUR/USD	USD/CAD
NFP、失業率共に 予想比良好	+0.52	+0.81	+0.46	+0.39	+0.49	+0.48	+0.45	+0.07	-0.42	+0.11	+0.10	+0.05	-0.11
NFP上振れ、 失業率上昇	+0.96	+1.31	+0.86	+0.83	+0.49	+0.78	+0.82	+0.03	-0.47	-0.35	-0.03	-0.02	-0.13
NFP下振れ、 失業率低下	-0.38	-0.19	-0.24	-0.06	+0.13	-0.11	-0.06	-0.18	+0.13	+0.21	-0.04	+0.00	+0.34
NFP、失業率共に 予想比悪化	-1.07	-0.80	-0.66	-0.61	-0.43	-0.42	-0.35	-0.03	+0.19	+0.20	+0.22	+0.29	+0.47

（注）NFP、失業率共に予想比悪化の場合でソート。

#### 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。