

注目イベント：12月米労働省雇用統計、FOMC 議事録

by Eiki Matsumoto

対象期間 …… 1月10日米東部時間 8:30 の雇用統計発表まで
 次の注目材料 …… 1月第3週に発表相次ぐ経済指標や、15日のFRB ベージュブック

市場予想

	市場予想平均	予想レンジ	前月
非農業雇用数	+ 19.7万人	+ 12.0万 ~ + 22.5万	+ 20.3万人
民間雇用数	+ 19.2万人	+ 12.0万 ~ + 22.0万	+ 19.6万人
失業率	7.0%	6.9% ~ 7.1%	7.02%

メインシナリオ：雇用統計はやや強気も材料とならず、ポジション調整の動き加速（可能性 50%）

12月の非農業雇用数は20万人弱の増加と、それなりに好調な伸びのペースを維持すると予想されているものの、その程度の経済指標や米景気回復期待は、これまでに十分相場に織り込まれている可能性が高い。雇用統計の発表自体がやや遅めということもあり、直前にはADP民間雇用レポート以外はこれという指標もなく、発表前に無理な期待が高まる事も、早々と失望の動きが出る事もないだろう。基本的には、ポジション調整の動きが全体を主導するのではないが、その代わりと言うわけではないが、8日に量的緩和の縮小開始を決定した12月のFOMCの議事録の発表があり、こちらの方がより大きな注意を払う必要があるだろう。議事録では、このまま量的緩和の縮小が継続的に行われるのかのヒントを探すことになるが、現時点ではそうした期待を更に高めるような内容を期待することは難しい。ひとまずは緩和縮小の開始を決定したが、今後はその後の景気動向を見ながらということから、状況次第ではしばらく縮小が行われたいとの見方が高まるようなことになれば、ポジション調整の動きが一気に加速することも考えられよう。

価格予想

為替 …… 市場全体にポジション調整の動きが強まる中、株安の進行と共に投資家のリスク志向も後退。安全資産として円が買い戻され、ユーロやドルが売られる。膨らむ展開。ドル/円は103円、ユーロ/ドルは1.34ドル台まで下げ幅を拡大。
 金 …… ポジション調整の買い戻しが強まる中、1,250-1,260ドルあたりまでの反発が予想されるものの、そのあたりでは量的緩和縮小観測が改めて重石に。
 原油 …… これまで取り崩しが進んだ反動で原油在庫が大幅積み増しに転じる中、株安の進行と共に価格調整進む。状況次第では92-91ドルまで値を下げる可能性も。
 株 …… いくら強気の経済指標が続き米景気回復期待が高まったとしても、ここまでの上昇はやはり行き過ぎ。ある程度の価格調整は避けられないだろう。
 米長期債 …… 株価の下落が下支えとなる中、10年債の利回りが3.0%まで上昇したことを受けて買い意欲強まる。ただ、量的緩和の縮小が続くなら反発は限定的。

その後の展開

今回の一連の動きは、あくまでも年末までの株高の進行に代表される市場の過激な動きに対する調整に過ぎない。雇用統計が「それほど悪くない」内容となり、米景気がしっかりとした回復基調を維持する中、FRBが量的緩和の縮小を進めるという流れに変化が生じることはないだろう。もちろんその後に表示される経済指標の内容次第ではあるが、一時的にポジション整理の動きが進んだとしても、その後は改めてドル高、債券安、金安の方向に流れが傾いてくると予想する。ただ、株式市場に関しては、これまでのように米景気回復という強気の側面に注目が集まる中で更に騰勢を強めるのか、それとも量的緩和の縮小や金利の上昇といった弱気の部分が材料視されるのかは微妙なところ。今後は10-12月期の企業決算の発表が始まることもあり、まだしばらくは慎重に様子を見たいところだ。

カウンターシナリオ：予想上回る雇用の増加受け、米景気回復期待が改めて強まる（可能性35%）

雇用統計がで非農業雇用数が25万人を超える増加と、市場予想を大きく上回る強気の内容となれば、米景気の力強い回復を受けてFRBが量的緩和の縮小を進めるという、年末までの流れが改めて強まる展開になる事が予想される。そこそこに強気という程度ならポジション調整の動きが強まるのだろうが、たとえば非農業雇用数が20万人台の後半と言う強い伸びを示すような事があれば、調整が入る間もなくま株高、ドル高が一気に進むことも十分にあり得るだろう。

価格予想

- 為替・・・米景気回復と量的緩和縮小観測が改めて強まる中、ドル高、ユーロ高、円安の流れが改めて加速。ドル/円は106-107円、ユーロ/ドルは1.38-1.39ドル試す。
- 金・・・FRBの量的緩和縮小が投機的な売りを呼び込む中、改めて1,200ドルの節目を下抜け、そのまま1,100ドル台前半あたりまで一気に下げ幅を拡大。
- 原油・・・米景気回復に伴う需要の増加期待が改めて相場の下支え、早々に100ドルの大台回復を試す展開に。
- 株・・・年明けからの調整局面も早々に打ち止め、ダウ平均やS&P500は再び過去最高値を試す展開となるが、一方では10-12月期の企業業績発表にも注意。
- 米長期債・・・量的緩和の縮小観測が改めて強まる中で売りが加速、10年債の利回りは3.0%を大きく超える水準で高止まり。

その後の展開

雇用統計の強気サプライズが市場にとってプラスに作用するのは間違いないが、雇用回復のペースが速すぎると、FRBが量的緩和の縮小を矢継ぎ早に行わざるを得なくなるとの懸念が浮上、市場の不安定要因となることも十分にあり得るだろう。特に雇用統計で、賃金の上昇圧力が強まっていることが確認されるようなら注意が必要だ。こうした見方が強まれば、株、債券、金ともに大きく売りが膨らむことになるだろう。

サブシナリオ1：弱気のサプライズ受け、量的緩和縮小の一時停止観測浮上（可能性15%）

雇用統計で非農業雇用数が10万人前半、あるいはそれ以下の増加にとどまるといった弱気の内容となれば、それまでの楽観的な雰囲気が一変する事も十分に考えられよう。FRBの新議長に就任予定のイエレン現副議長は、ハト派の筆頭格的存在だけに、量的緩和の縮小もひとまず打ち止め、当面は現状維持で様子を見るのではとの観測が急浮上する事も十分に考えられる。

価格予想・その後の展開

量的緩和の縮小が一気に進まないとなれば、債券や金には素直に買いが集まることになるだろう。一方株に関しては、これまで米景気の回復期待を手掛かりに買いが集まってきただけに、その支えがなくなってしまうことの意味は大きいだろう。12月の安値を試すあたりまでは、楽に価格調整が進むことになるのではないかと。

取引戦略：株の大幅な価格調整に注意する一方、ドル高、金安の流れは続く

今回の雇用統計はその結果に関わらず、年末にかけてダウ平均が過去最高値を何度も更新するなど全体的に過熱感が強まった市場に対し、ポジション調整のきっかけを与えるという形で作用することになるだろう。非農業雇用数が20万人台後半という大幅増となれば話は別だが、それなりに強気の内容ではそこから更に株高、ドル高の流れを加速させるだけの動きは出てこないだろう。もっとも、量的緩和の縮小が一時打ち止めになるほどに弱気の内容というものも、あまり期待するべきではない。一連の動きはあくまでも一時的なポジション調整、中長期的にはドルに買いが集まり、債券と金は売りが膨らみやすい状況が続くことになるだろう。ただ、量的緩和の縮小観測が株価の調整にどの程度影響するのかに関しては、意見が分かれることになりそうだと。

ドル/円 …	ロング	- カウンターシナリオに対するヘッジ
ユーロ/ドル …	ショート	- メインのトレード、比重高く
金 …	ロング	- 株安を受けてポジション整理の買い戻し続く
原油 …	様子見	- 90ドル前半までの押し目があれば買いのチャンス探る
米株価指数 …	ショート	- 雇用統計の内容に関わらず、価格調整進む
米国債 …	ショート	

プロフィール - 松本英毅

よsouかい・グローバル・インベスターズ・インク代表。ニューヨークを拠点に活動し、実際のトレードに役立つ情報提供を身上とする。金融から商品市場まで幅広い知識を有しており、一つの銘柄に捉われることなく総合的な判断を下すことができるのが強み。中でも、1バレル=10ドル時代から追い続けてきた日には原油市場については造詣が深い。トレード経験を活かした切り口の鋭い分析に定評がある。