

シニア・ストラテジスト  
山本 雅文

マネックス証券株式会社  
www.monex.co.jp

## 英労働市場は強いが…

### 昨日までの世界:米指標悪化でクロス円が上昇

昨日は、再三にわたり米経済指標が市場予想を下振れたことから、ドルが対主要通貨で全面安が継続した。特に、豪雇用統計が予想比良好であったことから、豪ドルの上昇率が最も大きかった。米経済指標では、3月住宅着工件数が92.6万件と、急減した前月の92.6万件(89.7万件から上方修正)から回復したものの市場予想(104万件)を下回ったほか、新規失業保険申請件数も29.4万件と市場予想の28万件と比べ多かった。他方、4月フィラデルフィア連銀製造業サーベイは7.5と前月および市場予想を上回ったが、市場の反応は限定的だった。

豪ドルは、豪3月雇用統計で政策金利と連動性が高い失業率が6.1%へ予想外に大きく低下しただけでなく(前月および市場予想は6.3%)、雇用者数の伸びも3.77万人と市場予想の倍程度となったことから、豪準銀(RBA)の利下げ期待が後退し豪金利の10bps以上の大幅上昇と共に0.77ドル台後半へ上昇した。その後NY時間入り後も、米経済指標の予想比悪化を受けて続伸し、一時0.7822ドルに達した。対円でも朝方の91.5円から一時93円乗せへ上昇した。

ユーロは、IMFがギリシャの債務再編要請を断ったとの英FT紙報道等を受けてギリシャ国債利回りが上昇したにも拘らず、ドル安を受けて堅調に推移し、1.06ドル台後半から一時1.08ドル乗せへ上昇、対円でも127円台前半から一時128.58円へ上昇した。途中、ドイツ10年債利回りが0.1%を割り込み0.073%へ低下したのが話題となり、ユーロも下落する局面がみられたが、長く続かなかった。

この間、ドル/円相場は119円台前半で頭重く推移し時折119円割れとなったが、ドル下落は比較的小さく、むしろFed高官発言を受けて上下した米中長期債利回りと共に上下に振れた面が強かった。この結果、弱い米経済指標を受けてドル/円があまり動かない一方で、ユーロ/円や豪ドル/円が上昇する、という現象が起きている。

昨日はMester クリーブランド連銀総裁(投票権なし)が第1四半期GDP成長率が弱くとも6月利上げが可能と述べ、Fischer 副議長(常に投票権あり)が足許は期待外れの第1四半期から回復しつつあり、欧州景気を考慮するとユーロ安が望ましいことを示唆したのがタカ派的でドル支援材料と捉えられた一方、Lockhart アトランタ連銀総裁(投票権あり)は6月利上げは望まず遅い方が望ましいとしたほか、Rosengren ボストン連銀総裁(投票権なし)もドル高が米景気抑制に作用しており利上げを遅らせる可

能性がある、と述べたのがハト派的だった。

**きょうの高慢な偏見: 英労働市場は強いが…**

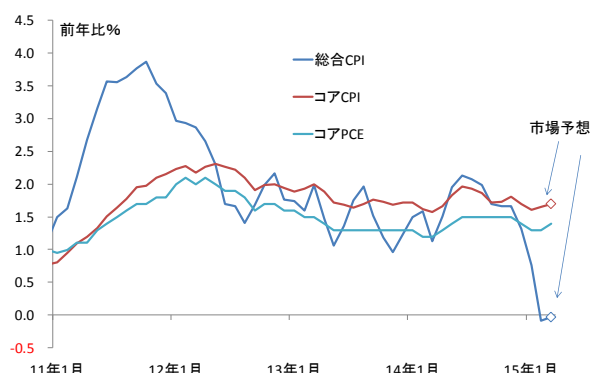
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

本日は英雇用統計(失業率、週平均賃金)、カナダ CPI、米コア CPIなどが注目される。G20 財務相・中銀総裁会合が開催されるが、米当局や新興国当局者からドル高への批判や懸念が聞かれる場合にはドル全般の更なる重石となる可能性がある。

米国では Fed が最も注目しているインフレ指標はコア PCE デフレーターだが、コア CPI はコア PCE デフレーターと連動性が高く、かつ早く公表されるので注目度が高い。エネルギー価格下落を受けた総合 CPI のマイナス化の殆ど影響を受けず、コア CPI は安定的に推移しており、市場予想は前年比+1.7%と前月から横ばいが見込まれている。これが若干でも下振れると、最近の弱い米経済指標と合わせて利上げ開始を急ぐ必要性が低下するとの見方が強まり、ドル続落に繋がりがやすいだろう。他方、予想を上振れば、経済活動指標が鈍化していても基調的には改善が続いておりインフレ圧力が高まっているとの見方から、ドル上昇再開への決定打とはならないがドル下支え要因となりそうだ。

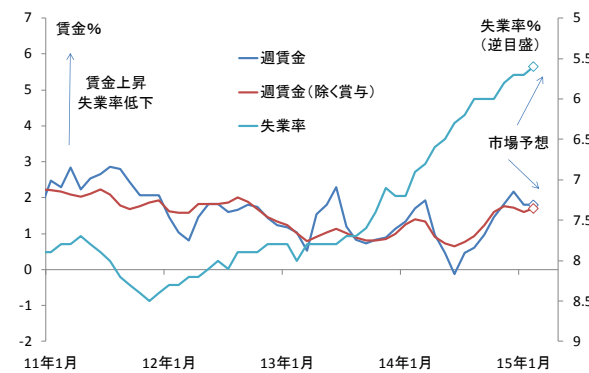
英国では、失業率の更なる低下と週平均賃金の小幅加速が予想されており、ポンド下支え材料だ。ポンドは対ドルでは軟調が続いており、対ユーロの方が上昇易いと思われる。但し、5月7日に予定されている英国の総選挙に関して、事前の世論調査では保守、労働の二大政党の支持率が拮抗、更にもいずれも過半数が難しい状況となっているなど、不透明感が非常に強いことから、英国のファンダメンタルズは比較的堅調にも拘らず、ポンドは好材料に反応して上昇しにくい状況が続くとみられる。

米国のインフレ率



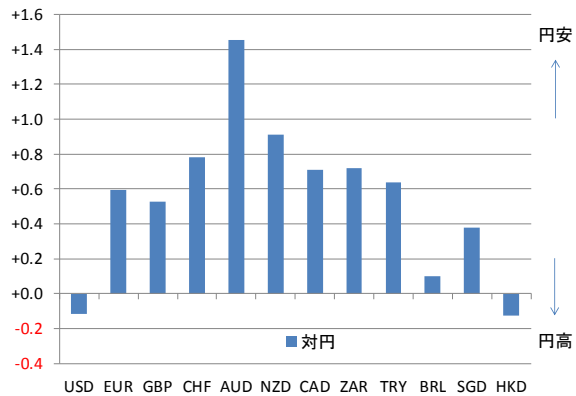
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

英国の失業率と週平均賃金



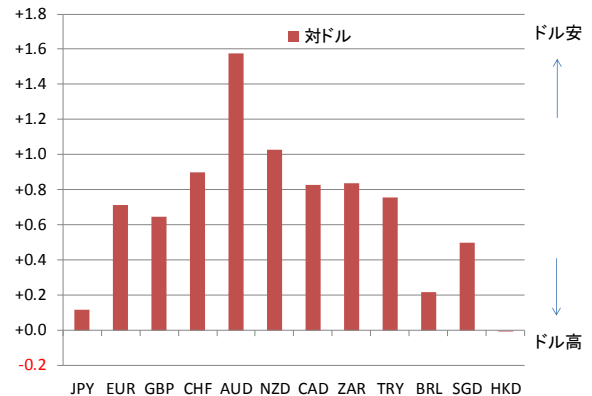
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場（前日比%）



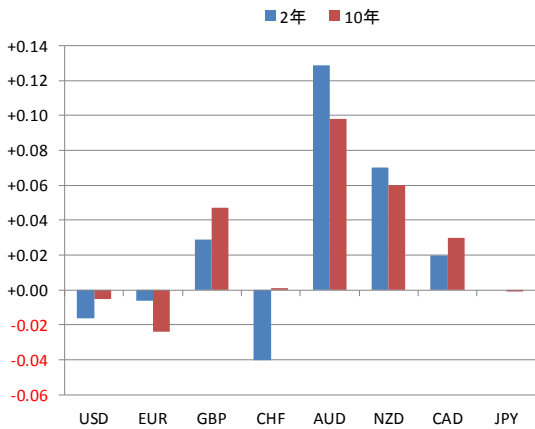
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場（前日比%）



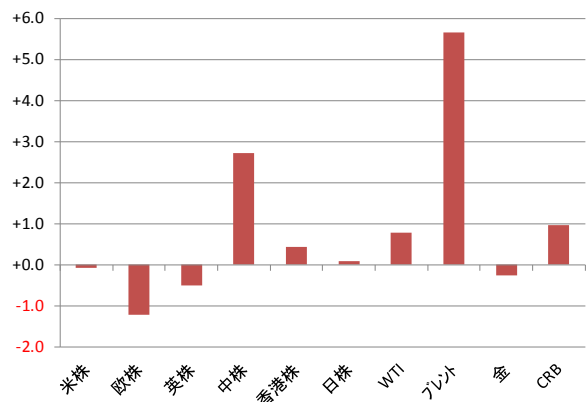
(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り（前日差%ポイント）



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格（前日比%）



(出所) Thomson Reutersデータを基にマネックス証券作成

**利益相反に関する開示事項**

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会