

先月までの為替相場のレビューと、今後の注目の経済指標やイベントを元に、為替相場の展望をお届けします。

2014/10/01

## ドル高の勢い、どこまで

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ドル/円</u>	➡	調整局面のきっかけはあるか	2 - 3
		予想レンジ: 107.000 ~ 111.500 円	
<u>カナダ/円</u>	➡	加ドル上昇へのハードル高いが・・・	4 - 5
		予想レンジ: 96.500~100.500円	

※通貨ペアをクリックすると、そのページにジャンプします



本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

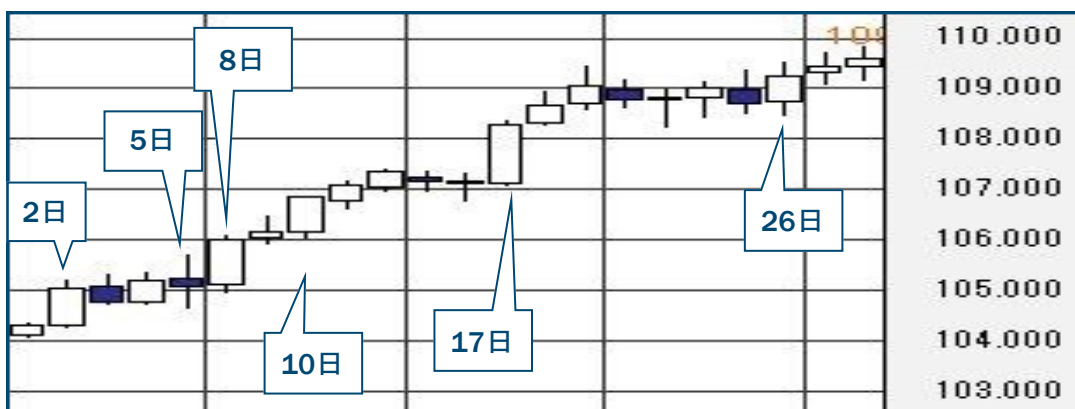
Copyright©2014 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

# USD/JPY

## ドル/円 9月の推移

9月のドル/円相場は104.103～109.846円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約5.4%の大幅高(ドル高・円安)となった。膠着状態だった2～8月までの相場から一転、年初来高値を更新しながら大幅に上昇した。

8月下旬から強く意識され始めた「米早期利上げ観測」を背景とするドル買いと、日本の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)など年金運用改革への期待を背景とする円売りのダブルエンジンによって上昇。下旬に入ると伸びはゆっくりしたものとなったが、ジリジリと上値を切り上げ、2008年8月以来の高値109.846円をつけた。



四本値	
OPEN	104.135
HIGH	109.846
LOW	104.103
CLOSE	109.631

2日	前日のNY市場中に報じられた、「塩崎自民党政調会長代理が厚生労働大臣に就任する」との報道を受けて、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)改革への期待が高まる中、まとまった規模の円売りが入ると、ドル/円は上昇。さらに、米8月ISM製造業景況指数が59.0と市場予想(57.0)を大きく上回ると、105.209円まで値を伸ばした。
5日	米8月雇用統計は失業率が6.1%と事前予想通りの結果だったものの、非農業部門雇用者数は14.2万人増と予想(23.0万人増)を大きく下回り、労働参加率は62.8%と前月(62.9%)から低下。これを受け、ドル/円は104.685円まで下げた。
8日	サンフランシスコ連銀がレポートで「市場は米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げの早さを過小評価している可能性」「米国民は米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者よりも緩和策の長期化を見込んでいる模様」との見解を示すと、米長期金利が上昇し、ドル高が進行。ドル/円は106.086円まで上昇した。
10日	日経平均の上昇や、スイス国立銀行のモーザー代理委員が「マイナス金利は依然として選択肢の1つ」との見解を示した事を受けてドル/スイスでドル高・スイスフラン安が進んだ影響を受けた事、米長期金利の上昇などを受けてドル/円は106.886円まで上昇した。
17日	FOMCは政策金利の据え置きと、100億ドルの量的緩和規模縮小を発表。声明では「経済活動の成長は緩やかなペースで拡大」「労働市場はわずかずつながら改善が見られるものの、失業率はわずかしかわらぬまま、広範な労働市場の指標は未活用の労働資源がはっきりとある事を示唆している」「インフレは長期的目標を下回っている」とした。量的緩和終了後から利上げまでの期間を「相当な期間」とする文言は維持されたものの、声明文についてプロッセラー・フィラデルフィア連銀総裁に加えてフィッシャー・ダラス連銀総裁も反対票を投じていた事、同時発表の経済・金利見通しにおいて、2015年末時点の金利の予想中央値が上方修正(1.125%→1.375%)された事を受けて、ドル/円は上昇。さらに、イエレンFRB議長は会見で「FOMCは次回会合で資産購入を終了する見込み」「金利引き締めペースは経済次第」「大半のFOMC参加者はFF金利が2017年末に正常水準に近づくと予想」などと発言。これらが利上げに対して前向きであると受け止められ、ドル高は一段と進んだ。
26日	塩崎厚労相が「GPIF改革を先送りするつもりはない」と発言すると、前日に「GPIF改革、急いでいない」と述べて円高が進んだ反動でドル/円は上昇。米国市場に入るとビル・グロース氏が債券ファンド運用で世界最大のパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー(PIMCO)を退社した事を受け、米国債が下落(=利回りは上昇)したため、ドル/円はさらに値を伸ばした。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## USD/JPY

## 米2年債利回

OPEN	0.4882%
HIGH	0.5929%
LOW	0.4881%
CLOSE	0.5670%

## 米10年債利回

OPEN	2.3431%
HIGH	2.6529%
LOW	2.3431%
CLOSE	2.4888%

## 日経平均

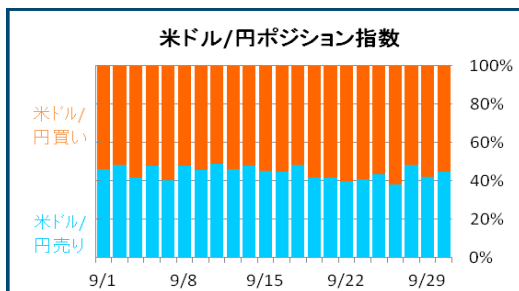
OPEN	15454.59
HIGH	16374.14
LOW	15440.99
CLOSE	16173.52

## NYダウ平均

OPEN	17097.42
HIGH	17350.64
LOW	16934.43
CLOSE	17042.90

## 9月のポジション動向

## 10月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)


- ・米9月雇用統計(3日)
- ・日銀金融政策決定会合(6-7日)
- ・日8月経常・貿易収支(8日)
- ・米9月小売売上高(15日)
- ・米FOMC(28-29日)
- ・米7-9月期GDP・速報値(30日)
- ・米利上げ時期に関する要人発言
- ・日本の追加緩和に関する要人発言
- ・日本の年金運用改革に関する要人発言
- ・急な円安を警戒する本邦要人発言
- ・米中間選挙に関する報道

## 10月の見通し

9月は米国の早期利上げに対する期待感を背景とするドル高と、日本の年金制度改革への期待などを受けた円安の二つの力で104.10円台から109円台後半までという大幅な伸びを実現した。月末に至るまでこのムードは変わらなかった。

10月も依然として日米双方の材料を背景とするドル買い・円売りを追い風に、ドル/円が継続して上値を伸ばしていけるかが焦点となる。2008年8月高値110.660円を超えれば、111.000円、111.50円が順次ターゲットになっていくだろう。

ただし、9月にあまりに急な上昇を演じた事から、調整を警戒する声もある。

米国の各種経済指標の結果が弱かったり、10月のFOMC声明が(量的緩和終了に関わらず)タカ派的な方に修正されないなど、市場の早期利上げ期待を煽る内容にならない場合、調整のきっかけとされてしまう可能性がある。また、11月には米国の中間選挙がある。10月後半以降はこれを警戒してドル/円の頭が抑えられる可能性もあるため、注意が必要だ。

日本の材料に関しては、要人らの「円安警戒発言、と受け止められそうな発言」に注意したい。このところ、政府が急激な円安に対してコメントをすると、そのプラス面・マイナス面の両論併記で触れたとしても、円安警戒と取れる部分だけをことさら材料視して円高が進む場面が散見されている。この点についても、引き続き要警戒とみる。

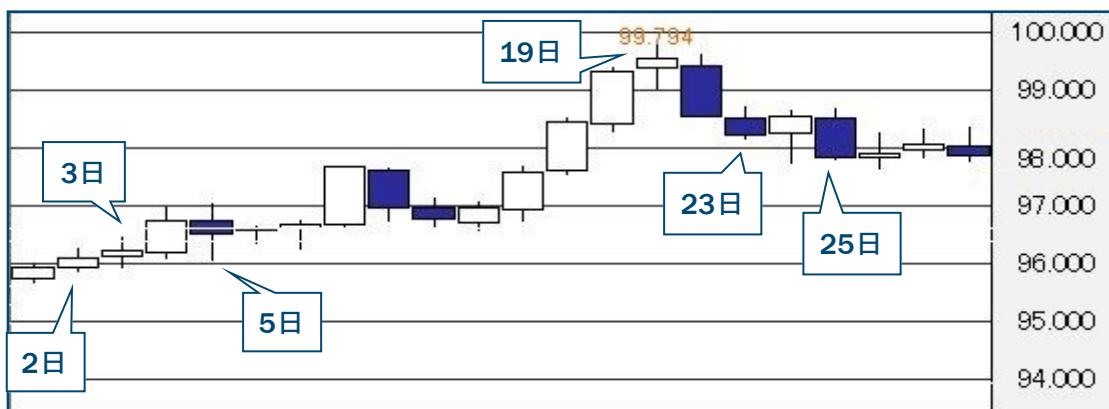
ただし、金融政策の日米のスタンス(米:利上げ睨み、日:追加緩和の可能性残る)が変更される見込みが小さい以上、ドル/円に調整局面が訪れたとしても、中長期的なドル高・円安トレンドが崩れるほどには至る可能性は低い。そのため、下げが一服すれば再び上昇転換する公算が大きいと見る。(石川)

(予想レンジ: 107.000~111.500円)

## カナダ/円 9月の推移

# CAD/JPY

9月のカナダ/円相場は95.707～99.794円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.4%の上昇（カナダドル高・円安）となった。上旬は、本邦公的年金改革への期待などから円が売られたため堅調に推移。スコットランドの独立回避が決まった19日には、日米株価が大幅高となった事を受けて一時約1年4カ月ぶり高値となる99.794円まで上昇した。ただ、その後は、米国の早期利上げ期待からドルが独歩高の様相を呈する中でドル/カナダが上昇した事や、資源価格が下落した事が重石となり、一時97円台に押し戻される展開となり、やや尻すぼみに終わった。



### 四本値

OPEN	95.760
HIGH	99.794
LOW	95.707
CLOSE	97.903

2日	本邦内閣改造に絡み、(公的年金改革に前向きな)塩崎氏が厚生労働相で入閣へ、と報じられると、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)のポートフォリオ変更(国内債から株・外債へ)期待が高まり、株高・円安が進行。カナダ/円は2カ月ぶりに高値を更新して96.282円まで上昇した。
3日	カナダ中銀(BOC)は、予想通りに政策金利の据え置き(1.00%)を発表。声明では「次回の金利変更に関し、中銀は中立を維持する。その時期と方向は、新たな情報が経済見通しとリスク評価にどのような影響を与えるかに左右される」とし、先行きについて明確な手掛かりを示さなかった。このためカナダ/円の反応は限られた。
5日	加8月雇用統計で、失業率は予想通りの7.0%となったものの、雇用者数ネット変化が1.10万人減と予想(1.00万人増)を大きく下回った。同時刻に発表された米8月雇用統計が冴えない結果となりドル/円が下落した事も重石となり、96.080円まで値を下げた。
19日	前日に投票が行われた英スコットランドの独立に関する住民投票の開票速報で、独立反対が票を伸ばす中、日経平均やNYダウ先物が上昇すると、99.794円の高値を付けた。ただ、実際に独立が否決されると材料出尽くし(数日前から、反対票が優勢との世論調査が発表される度にリスク・オンのカナダドル買い・円売りが進んでいた)として99.043円まで反落。しかし、加8月消費者物価指数(コア)が、前年比+2.1%と予想の+1.8%を上回った(総合指数は+2.1%と予想通り)事が伝わると、カナダドル買いが再燃し、99.70円台まで急反発する荒っぽい展開となった。
23日	米国防省が「米軍と他の連合国はイスラム教スンニ派過激組織イスラム国を標的とする新たな空爆をシリアで実施した」と発表。アジア市場での反応は限られたが、欧米市場では株安・ドル高材料として捉えられた。カナダ/円は株安とドル/カナダの上昇が二重の重石となって98.175円まで下落した。
25日	米国株式市場がアップル株主導で下落(新製品に不具合が報告された)すると、円買いが活発化。さらに、テレビ出演した塩崎厚生労働相が「GPIF改革法案の提出を急ぐ事はない」と発言した事で円買いが加速するとカナダ/円は97.812円まで下落した。

CAD/JPY

## 加10年債利回り

OPEN	1.995
HIGH	2.295
LOW	1.995
CLOSE	2.146

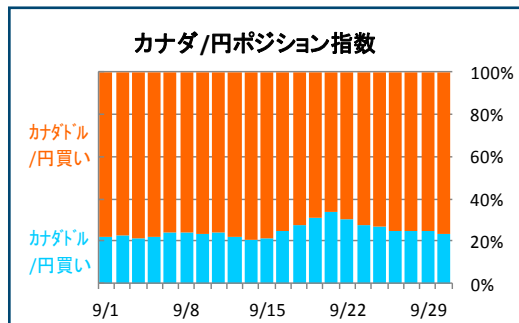
## N Y 原油

OPEN	95.81
HIGH	95.89
LOW	90.43
CLOSE	91.16

## NYダウ平均

OPEN	17097.42
HIGH	17350.64
LOW	16934.43
CLOSE	17042.90

## 9月のポジション動向



## 10月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

- ・日銀金融政策決定会合(6~7日)
- ・加9月住宅着工件数(8日)
- ・加9月雇用統計(10日)
- ・加9月消費者物価指数(17日)
- ・加中銀政策金利発表(22日)
- ・加9月小売売上高(22日)
- ・日本9月消費者物価指数(31日)
- ・加8月GDP(31日)
- ・主要国株価
- ・原油価格
- ・ウクライナ・イラク・シリア情勢

## 10月の見通し

テクニカル分析の見地からは、重要ポイントであった7月高値96.210円を上抜けた事で上昇が加速。昨年12月31日に付けた99.200円も一気に上抜けて、次の目標を昨年高値の101.032円に据えた公算が大きい。9月後半はやや弱含んだが、前述の7月高値(96.210円)を下回らない限り、上昇トレンド自体は維持される見込みだ。

ファンダメンタルズ面に目を転じると、米早期利上げの期待からドルが全面的に上昇する中で、カナダドルに下落圧力が掛かっており(米ドル/カナダドルの上昇)、円の下落(米ドル/円の上昇)との綱引きでカナダ/円には方向感が出にくい地合いと言えるだろう。

テクニカル見通しに沿ってカナダ/円が上昇するためには、カナダドルに独自の買い材料が必要であろう。米国の好調な経済に牽引されてカナダ経済も上向くと期待感が強まる中で、加雇用統計などの重要景気指標に好結果が目立てば、カナダ中銀の早期利上げ観測に繋がる可能性もある。ただ、そのためには消費者物価指数などのインフレ統計が上向く事も必要であり、利上げ期待再燃によるカナダドル高へのハードルは、今のところそれなりに高いと言わざるを得ない。10日の加9月雇用統計、17日の加9月消費者物価指数、22日のカナダ中銀(BOC)政策金利発表(と同時発表の声明文)などが注目される。(神田)

(予想レンジ: 96.500~100.500円)