

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。

2014/11/04

円全面安はどこまで

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ドル/円</u>	➡	上を睨みつつも大きな調整を警戒 予想レンジ: 107.000 ~ 117.000 円	2 - 3
<u>カナダ/円</u>	➡	リーマン後戻り高値が視野に 予想レンジ: 96.500~103.500円	4 - 5

※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

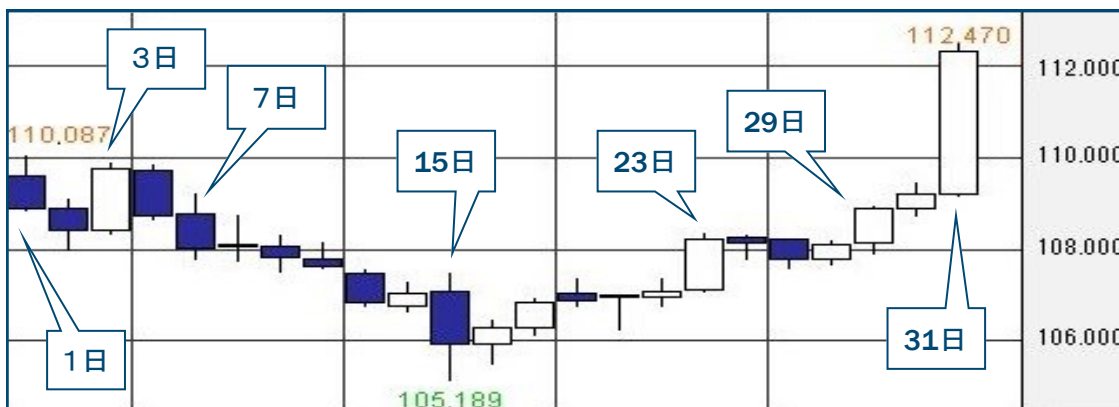
USD/JPY

ドル/円 10月の推移

10月のドル/円相場は105.189～112.470円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.5%の大幅高(ドル高・円安)となった。

9月の上昇相場を継続する形で月初に110.087円と2008年8月以来の高値を付けたものの、この水準では頭が重く、日本の政府サイドから円安牽制と捉えられるような発言が出た事や、エボラ出血熱の感染拡大に対する警戒感からリスク回避の動きが強まった事、米9月小売売上高など弱い指標結果を受けた量的緩和継続観測などが重石となり、一時は105.189円まで値を下げた。

しかし、後半に入ると、一転して米国の経済指標に底堅い様子のもが目立ち始めた上、米連邦公開市場委員会(FOMC)の声明文が市場予想よりもタカ派寄りを受け止められ、米2年債利回りが大きく上昇した。これらを受けてドル/円は切り返した。さらに30日に一部報道で年金管理運用独立行政法人(GPIF)が運用比率について、国内債券を大幅に引き下げた一方、海外証券を大幅に引き上げると報じられた事、31日にサプライズの日銀の追加緩和が発表され、GPIFについても実際に前日報道通りの運用比率が発表されたことが押し上げ要因となり、ドル/円は急騰した。



四本値	
OPEN	109.632
HIGH	112.470
LOW	105.189
CLOSE	112.317

1日	東京市場序盤に海外短期筋と見られるまとまった規模の円売り・ドル買いが入ると、ドル/円は110.087円と、2008年8月以来の高値を更新。しかし、米国の長期金利が低下すると、ドル/円も下落。米9月ISM製造業景況指数が56.6と市場予想(58.5)を下回った事や、エボラ出血熱患者が米国で初めて発見されてNYダウ平均が下落した事も重石となった。
3日	米9月雇用統計が失業率5.9%(市場予想:6.1%)、非農業部門雇用者数24.8万人増(同:21.5万人増)と市場予想よりかなり良好な結果だった上、その後に発表された米9月ISM非製造業景況指数も58.6と予想(58.5)より強かった。これを受けてドル/円は109.896円まで値を伸ばした。
7日	黒田日銀総裁が「経済金融のファンダメンタルズを反映した円安は景気にプラス」などと発言すると109.235円まで強含んだが、安倍首相が円安について「家計や中小企業にデメリットが出てきている」と述べた事を受けて失速。さらにNYダウ平均が大幅に下落し、米長期金利が低下する中でダドリーNY連銀総裁が「強いドルは景気の上振れ余地を限定する」と述べた事もドル売り要因となった。
15日	米9月小売売上高が前月比-0.3%(市場予想:-0.1%)、米10月ニューヨーク連銀製造業景況指数が6.17(同:20.25)、米9月生産者物価指数が前年比+1.6%(同:+1.8%)と軒並み市場予想を下回ると、ドル/円は失速。米長期金利が一時1.8682%まで低下した事なども相まって105.189円まで値を下げた。
23日	米主要企業決算が好調だった上、米新規失業保険申請件数が28.3万件と市場予想(28.1万件)よりも弱めではあるが改善傾向を保っていると言ってよい水準だった事からNYダウ平均先物・現物とそれぞれ上昇する中で、ドル/円は上昇した。
29日	米連邦公開市場委員会(FOMC)は政策金利の据え置きと、資産購入プログラムの終了を決定。声明文にて、資産購入プログラム終了から利上げまでの期間を「相当な期間」とする文言を維持したものの、「広範な労働市場の指標は労働資源の未活用が徐々に減少している事を示唆している」と、雇用に関する判断を上方修正した。これを受けて米長期金利は上昇し、ドルは全面高。108.962円まで上昇した。なお、声明ではコチャラコタ・ミネアポリス連銀総裁が資産購入プログラム終了について反対票を投じた。
31日	前日のNY市場中に一部報道で国内債券の運用比率を60%から35%へ減らし、海外証券の比率を40%へ引き上げるとの見通しを受けて円安が進んだ流れを引き継ぎ、ドル/円は上昇。さらに、日銀が市場予想に反して追加緩和(年間約80兆円のマネタリーベース増加、保有する長期国債の平均残存期間を7～10年に長期化、ETFとJ-REITの保有残高を3倍の3兆円に増額)を発表した事で円安が急激に進み、NY市場では112.470円と、2008年1月以来の高値を付けた。

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	0.5709%
HIGH	0.5754%
LOW	0.2416%
CLOSE	0.4914%

米10年債利回

OPEN	2.4969%
HIGH	2.5060%
LOW	1.8622%
CLOSE	2.3353%

日経平均

OPEN	16173.39
HIGH	16533.91
LOW	14529.03
CLOSE	16413.76

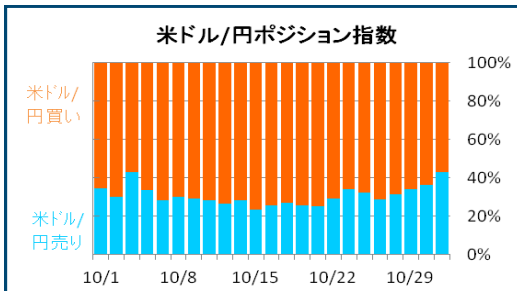
NYダウ平均

OPEN	17040.46
HIGH	17395.54
LOW	15855.12
CLOSE	17390.52

10月のポジション動向

11月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)



- ・米10月雇用統計(7日)
- ・米10月小売売上高(14日)
- ・日7-9月期GDP・一次速報(17日)
- ・日銀金融政策決定会合(18-19日)
- ・FOMC議事録(19日)
- ・米7-9月期GDP・改定値(25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

11月の見通し

10月は、月末に米連邦公開市場委員会(FOMC)声明を背景とする米国の早期利上げ観測からのドル買いと、市場の予想外に決定された日銀の追加緩和や、GPIFにおいて海外証券の運用比率が引き上げられた事などを背景とする円売りがドル/円を2008年1月以来の高値水準まで押し上げる相場となった。

ただし、日銀の追加緩和については、これで一旦消化された可能性が高い。「この追加緩和は消費増税を見越して打たれたもの」との見方が市場では根強い。消費増税が見送られる可能性が意識されれば、株高・円安に動きそうだが、消費増税が既定路線となれば株の圧迫要因となり、円安が進み続ける妨げになりそう。一方、GPIFについては、これから実際に海外証券へ資金を投入するに従い、ドル/円をじわじわと押し上げる役割を果たす事は期待される。しかし、既に運用比率が発表されて円安が大幅に進んでしまった以上、今後は材料にしにくくなるものと見る。

そうなると、頼みの綱は米国の材料だ。ただ、こちらも主体性のある方向感を作っていくのは容易ではなさそう。米国は10月のFOMC声明の結果、市場では早期利上げ観測が強まったが、実際には引き続き「利上げの判断は物価と雇用のバランス次第」というスタンスは崩していない。11月はFOMCの開催はなく、次のFOMCまで2回分の雇用統計を挟む。そのため、各経済指標に神経質に反応しつつも、一方向の展開になりにくいと見る。ただ、FOMC議事録には要注意だ。これによって、10月FOMCで声明文に反対票を投じた2人以外にもタカ派的な意見を述べるメンバーが目立つようだと、ドル高に振れる可能性がある。円安効果が持続しにくいと、ドル高・円安が進む場合は、ゆっくりとしたペースになりそう。一方、調整局面入りした場合は、10月末の上昇があまりに急だったため、下げ幅がかなり大きなものになる可能性がある。この点には留意しておきたい。

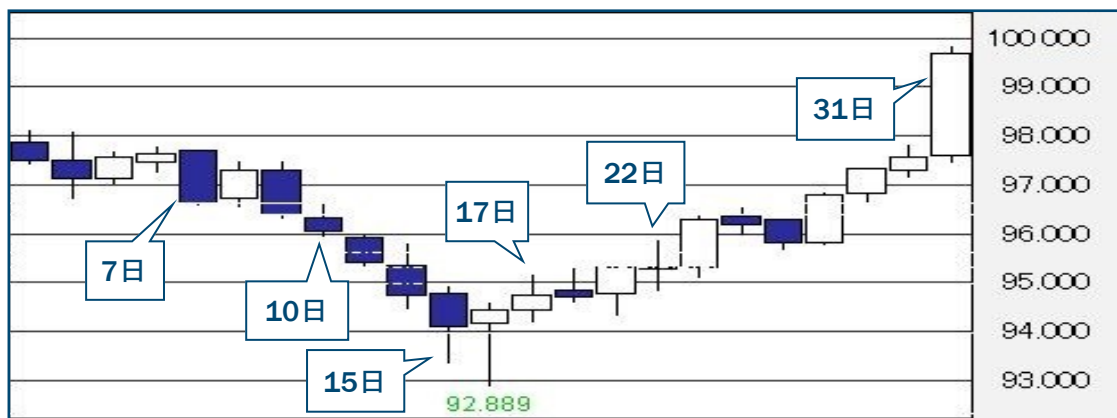
(石川)

(予想レンジ: 107.000~117.000円)

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

カナダ/円 10月の推移

10月のカナダ/円相場は92.889~99.853円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.9%の上昇(カナダドル・円安)となった。前半は、世界経済の先行きに悲観的な見方が広がり、リスク回避の動きを強めて下落。米9月小売売上高が発表された15日NY市場から翌16日の欧州市場にかけて断続的に下値を切り下げ、92.80円台まで軟化した。ところが、後半はムードが一変し、V字型を描いて大きく反発。中国と米国の7-9月期国内総生産(GDP)がいずれも予想を上回った事などが市場に安心感を与えた他、カナダ中銀(BOC)のスタンスがややタカ派寄りにシフトした事がカナダ/円の買い材料となった。そして、31日に日銀が予想外の追加緩和を発表すると日米欧で株高が進み、カナダ/円を、ほぼ1年半ぶりの高値となる99.853円まで押し上げた。



四本値	
OPEN	97.900
HIGH	99.853
LOW	92.889
CLOSE	99.716

7日	安倍首相が「円安による輸入価格高騰でマイナスの影響を受ける企業がある」「円安で中小規模事業者にデメリットが出てきている」などと発言すると円買いが強まり97.20円前後へ下落。その後、加8月住宅建設許可が前月比-27.3%と予想(-6.5%)以上の減少となったため97.00円を割り込んだ。さらに国際通貨基金(IMF)が2014年の世界経済の成長率予想を+3.3%(従来+3.4%)、15年を+3.8%(同+4.0%)に下方修正した事を受けてNYダウ平均が270ドル安まで下落すると96.60円前後まで値を下げた。
10日	加9月雇用統計が、失業率6.8%、雇用者数ネット変化7.41万人増と予想(7.0%、2.00万人増)より強い結果となった事を受けて96.60円台まで上昇した。しかし、世界的な景気減速への懸念などからNYダウ平均が16500ドル台へ値を下げると96.00円を割り込んだ。
15日	米9月小売売上高が前月比-0.3%と予想(-0.1%)を下回った事を受けて、これまで世界景気を牽引してきた米経済にも減速懸念が浮上。これを嫌気してNYダウが450ドル超下落する中、93.30円台まで下落した。
17日	加9月消費者物価指数は前年比+2.0%、前月比+0.1%という結果であった。予想通りの伸びであったが、世界的に低インフレへの警戒がくすぶる中での底堅い結果に、市場はカナダドル買いで反応した。
22日	加8月小売売上高が前月比-0.3%と予想(0.0%)外の減少となった事を受けて94.80円台まで弱含んだが、カナダ中銀(BOC)が、政策金利(1.00%)の据え置きと同時に発表した声明文を受けて95.80円台まで反発した。なお、BOCは、住宅価格の上昇や家計債務の増加に懸念を表明した上で「次回の金利変更に関し、BOCは中立を維持する」との文言を声明から削除。これが、市場の利上げ観測に繋がった。
31日	日銀が、予想外の追加緩和(従来60-70兆円としていたマネタリーベースの増加ペースを年間80兆円に、長期国債保有残高の年間増加額を30兆円追加して80兆円に、等)を発表すると円売りが活発化。さらに、黒田日銀総裁が定例会見で「2%(の物価目標)実現のためにできる事はなんでもやる」「物価安定目標ヘリスク要因があれば、必要な調整を行う」などと発言すると99.853円まで上値を伸ばした。

加10年債利回り

OPEN	2.146%
HIGH	2.146%
LOW	1.804%
CLOSE	2.048%

N Y 原油

OPEN	91.36
HIGH	92.96
LOW	79.44
CLOSE	80.54

NYダウ平均

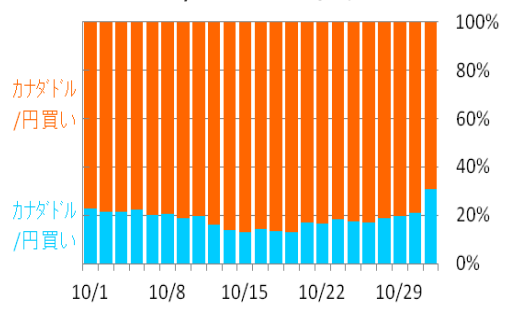
OPEN	17040.46
HIGH	17395.54
LOW	15855.12
CLOSE	17390.52

10月のポジション動向

11月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

カナダ/円ポジション指数



- ・10月加雇用統計(7日)
- ・10月米雇用統計(7日)
- ・10月加住宅着工件数(10日)
- ・10月中国小売売上高(13日)
- ・10月中国鉱工業生産(13日)
- ・10月米小売売上高(14日)
- ・7-9月期日本GDP・一次速報(17日)
- ・日銀金融政策決定会合(18~19日)
- ・10月加消費者物価指数(21日)
- ・第3四半期加GDP(28日)
- ・9月加GDP(28日)
- ・主要国株価、国際商品価格
- ・ウクライナ・イラク・シリア情勢

11月の見通し

10月のカナダ/円の月足は下ヒゲを長く伸ばした大陽線となり、3カ月連続で陽線引けとなった。その上、年初来高値を更新して上昇しており、昨年5月に付けたリーマンショック後の戻り高値101.032円を視野に入れた上伸が見込めるチャートフェースとなっている。カナダ中銀が10月の政策決定会合で政策スタンスをややタカ派寄りにシフトさせた一方、日銀が追加緩和に動いたため、両国中銀の金融政策スタンスは180度反対方向を向いた格好で、この面からもカナダドル高・円安方向への動きが読み取れる。カナダドル高・円安が基調的に続く素地は十分あると言えそうだが、問題はリスク選好地合いの継続性であろう。10月31日にNYダウが史上最高値を再度更新するなど、足元ではリスク選好ムードが戻りつつあるが、ウクライナ(東部で親ロシア派が独自の選挙を実施した事に欧米が反発)情勢やエボラ出血熱の感染拡大など、リスク要因も消えたわけではない。また、米国経済の動向も要注目だろう。カナダと米国の景気は比較的連動性が強いので、米国の経済指標に悪化が目立つようだとカナダ/円はドル/円に連れ安する可能性が高い。特に、10月に(9月分)悪化した小売売上高の結果などは注意しておきたい。(神田)

(予想レンジ: 96.500~103.500円)

巻頭の特記事項を必ずお読みください。