

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

ユーロと円が負け組み、ドルとポンドは？

通貨ペア	基調		ページ数
ユーロ/円	➡	ユーロと円の弱さ比べが続く 予想レンジ: 137.000～145.000円	2-3
ユーロ/ドル	➡	目線は下向きながらも反発に要警戒 予想レンジ: 1.22500～1.27500ドル	4-5
ポンド/円	➡	円安の勢い一服後は軟化？ 予想レンジ: 174.000～185.000円	6-7
ポンド/ドル	↘	引き続き英米利上げ時期睨み 予想レンジ: 1.57000～1.62000ドル	8-9

※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



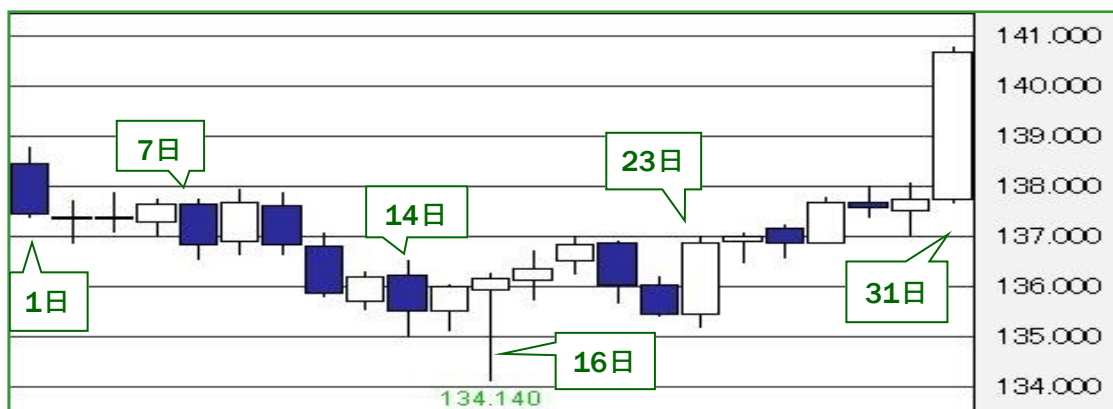
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

EUR/JPY

ユーロ/円 10月の推移

10月のユーロ/円相場は、134.140～140.790円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.6%の上昇(ユーロ高・円安)となった。にわかに世界景気に対する懸念が浮上した事から、前半は急激に下落して、約11カ月ぶりの安値(134.140円)を示現。ところが、そうした懸念が緩和した後半には急反発した。さらに31日には、日銀の予想外の追加金融緩和によって約1カ月半ぶりの高値(140.790円)まで上昇する荒っぽい展開となった。



四本値

OPEN	138.460
HIGH	140.790
LOW	134.140
CLOSE	140.680

1日	独9月製造業PMI・改定値が49.9と予想の50.3から下方修正され、分岐点の50.0を下回るとユーロ売りが活発化。その上、NY市場に入るとエボラ出血熱の感染拡大懸念などから株安が進行したため、円買いが活発化した。ユーロ/円は137.30円台まで高値から1円を超える大幅下落となった。
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でてきている」などと発言すると円買いが激しく137円台前半へ下落。その後、独8月鉱工業生産が前月比-4.0%と2009年1月以来の大幅な減少となると137円を割り込んだ。
14日	独10月ZEW景況感調査が-3.6と予想(0.0)を下回り、ユーロ圏の景気減速懸念が高まるとユーロ売りが活発化。さらに、独政府が2014年の経済成長見通しを従来の+1.8%から+1.2%へ引き下げ、15年も+1.3%(従来:+2.0%)とした事からユーロ売りに拍車がかかった。
16日	前日に米9月小売売上高が予想を下回った事をきっかけにリスク回避の動きが加速(世界景気を牽引してきた米国も減速との見方から)。ギリシャ10年債利回りが2月以来の高水準となる8%台に上昇した事(救済プログラムからの早期脱却を目指すギリシャが前日に7年債の発行計画を表明した事から、資金調達に困難に陥るとの懸念が広がった)もユーロの重石となり、一時134.140円まで下落して2013年11月以来の安値を付けた。
23日	独10月製造業PMI・速報値が51.8と予想の49.5を上回る予想外の改善となり、ユーロ圏10月製造業PMI・速報値も50.7と予想(49.9)を上回った。アジア時間に発表された中国10月HSBC製造業PMIも小幅ながら予想を上回っていた事から、世界経済の減速懸念が後退し、NYダウ平均が16700ドル台を回復して反発する中、137.000円まで上昇した。
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。日銀の追加緩和を好感してNYダウ平均が17300ドル台の史上最高値を更新するなど欧米市場でも株価が上昇する中、円売りに拍車がかかり、9月19日以来となる140.790円の高値を付けた。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	16173.39
HIGH	16533.91
LOW	14529.03
CLOSE	16413.76

独 D A X

OPEN	9454.04
HIGH	9520.97
LOW	8354.97
CLOSE	9326.87

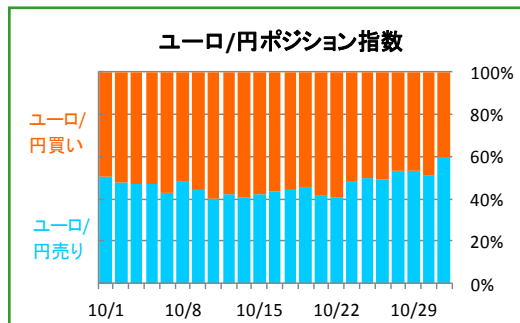
独2年債利回

OPEN	-0.080%
HIGH	-0.032%
LOW	-0.090%
CLOSE	-0.056%

独10年債利回

OPEN	0.952%
HIGH	0.953%
LOW	0.715%
CLOSE	0.841%

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)

- ・9月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・11月ユーロ圏PMI製造業・速報(20日)
- ・ECB金融政策発表(6日)
- ・11月独IFO景況指数(24日)
- ・10月米雇用統計(7日)
- ・11月独ZEW景況感調査(18日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・速報値(14日)
- ・7-9月期日本GDP・一次速報(17日)
- ・11月独消費者物価指数・速報(27日)
- ・10月日本消費者物価指数(28日)
- ・日銀金融政策決定会合(18-19日)
- ・主要国株価、国際商品価格
- ・11月独PMI製造業・速報(20日)

11月の見通し

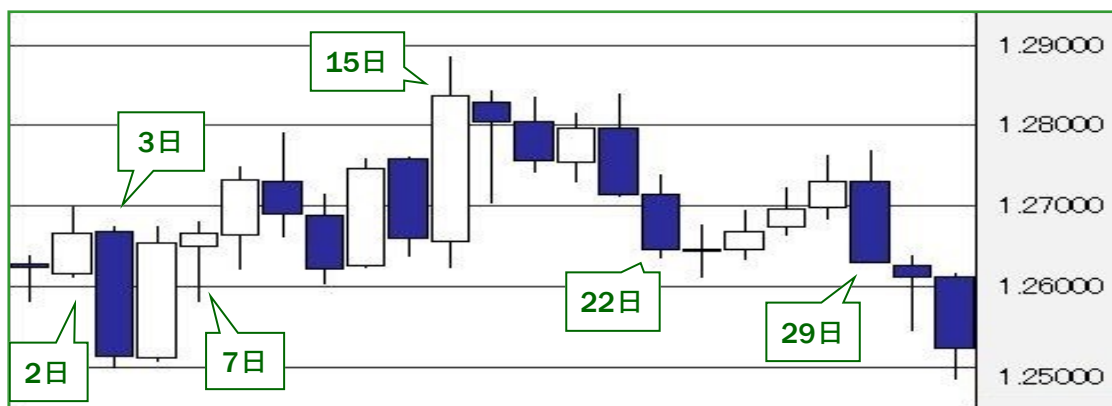
10月のユーロ/円相場は、ユーロと円の弱さ比べとなったが、後半に入ると前半のユーロの弱さを凌駕する格好で円が弱さを発揮した。いずれにも明確な強みがない状況であり、両通貨ともに積極的な買いは期待しづらい事になる。その意味では11月もユーロ高・円安基調が続くと見るのはやや無理があるかもしれない。10月は、日銀による予想外の追加金融緩和が円を押し下げたが、次は欧州中銀(ECB)が追加緩和に動くとの期待が根強く、11月6日のECB金融政策発表とドラギ総裁の会見が注目されよう。市場がECBに期待する国債買入れによる大規模な量的緩和についてはドイツ連銀の反対などもあって、導入へのハードルは高いが、高いハードルを越えられればその分だけ強くユーロ安が進む可能性がある。量的緩和の導入を先送り(その可能性が高いと見られている)する場合でも、ドラギ総裁が市場の期待を繋ぎ止める発言を行うと見られる事から、基本的にはユーロ安と円安がせめぎ合う展開が続くと見る。もし、ユーロと円の間に優劣が着くとすれば、(可能性は大きくないと見るが)主要国の株価が再び下落基調を強めるなどリスク回避ムードが高まった場合の円買い戻しであろう。(神田)

(予想レンジ: 137.000~145.000円)

ユーロ/ドル 10月の推移

EUR/USD

10月のユーロ/ドル相場は1.24859～1.28865ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.8%の下落(ユーロ安・ドル高)となり、4カ月連続で下落した。欧州中銀(ECB)が国債買い入れによる量的緩和に踏み込まなかった事でユーロが買い戻された他、米長期金利の低下とともにドルが売られた事から、前半は堅調に推移した。ただ、米国経済の先行きに対する不安が和らぐと後半にかけてドル高が進行。ユーロ圏と米国の景況感格差が為替相場に反映された格好でユーロ安・ドル高が進み、31日には2012年8月以来となる1.25ドル割れとなった。



四本値

OPEN	1.26290
HIGH	1.28865
LOW	1.24859
CLOSE	1.25254

2日	ECBは予想通りに主要政策金利の据え置き(0.05%)を発表。その後の会見でドラギ総裁が「カバードボンドの買入れは10月中旬、資産担保証券(ABS)の買入れは10-12月期に行う」「ギリシャやキプロスなど格付けが『BBBマイナス』以下の国々の債券も条件付で買入れ対象などと「信用緩和」を発表したが、「量的緩和」に繋がる国債買入れに踏み込んだ発言がなかった事からユーロを買い戻す動きが広がった。
3日	米9月雇用統計は、失業率が2008年7月以来となる5.9%に低下(予想:6.1%)し、非農業部門雇用者数が24.8万人増と市場予想の21.5万人増を上回った。さらに、米9月ISM非製造業景況指数が58.6と予想(58.5)を上回るとドル買いに拍車がかかり1.25004ドルの安値を付けた。
7日	国際通貨基金(IMF)が世界経済の成長率予想を更新。2014年の見通しを従来の+3.4%から+3.3%に、2015年を+4.0%から+3.8%にそれぞれ引下げた。これを受けて米国債に買いが集まり長期金利が低下するとドル売りが活発化。8月後半から続くドル買いの流れに対する反動もあってユーロ高・ドル安に振れた。
15日	米9月小売売上高が前月比-0.3%、変動が大きい自動車を除いた売上高が前月比-0.2%といずれも予想(-0.1%、+0.2%)を下回った。これを受けて世界的な景気減速が米国にも波及したとの見方からドル売りが活発化すると1.28865ドルまで上昇した。
22日	10月26日に公表されるECBのストレステスト(健全性審査)で、ユーロ圏大手銀行およそ130行のうち「少なくとも11行が不合格」との観測報道が流れるとユーロ売りが強まった。さらに、米9月消費者物価指数が前年比+1.7%と予想(+1.6%)を上回るとユーロ売り・ドル買いが加速した。
29日	米連邦公開市場委員会(FOMC)は、予想通りに政策金利の据え置き(0.00-0.25%)とを資産購入プログラムの終了を決定。同時に発表した声明で「資産購入の終了後も『相当な期間』低金利を維持する可能性」としながらも「労働資源の活用不足は緩やかに減少」と労働情勢に関する悲観的な見方を後退(従来は「労働資源の活用不足が著しい」としていた)させた。これを受けてドル買いが活発化すると1.26308ドルまで下落した。

EUR/USD

NYダウ平均

OPEN	17040.46
HIGH	17395.54
LOW	15855.12
CLOSE	17390.52

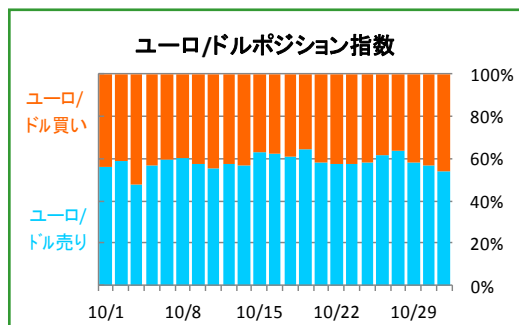
独10年債利回

OPEN	0.952%
HIGH	0.953%
LOW	0.715%
CLOSE	0.841%

米10年債利回

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

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)

- ・9月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・10月米ADP全国雇用者数(5日)
- ・10月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・ECB金融政策発表(6日)
- ・10月米雇用統計(7日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・速報値(14日)
- ・10月米小売売上高(14日)
- ・11月独ZEW景況感調査(18日)
- ・10月米住宅着工件数(19日)
- ・FOMC議事録(19日)
- ・11月独PMI製造業・速報(20日)
- ・11月独IFO景況指数(24日)
- ・7-9月期米GDP・改定値(25日)
- ・11月独消費者物価指数・速報(27日)

11月の見通し

ユーロ圏と米国の、景況感格差や先行きの金融政策の方向性の違いを鑑みると、引き続きユーロ安・ドル高圧力がかけやすいと考えられる。ただ、相場水準が既に約3年ぶりの安値圏まで下落している事などから、一時的な反発局面が到来する可能性も想定しておくべきだろう。10月前半に見られたように、ひとたびユーロ買戻しの機運が高まれば、シカゴ通貨先物市場の投機筋のポジションが大きくユーロ売り持ちに傾いている事から上昇に弾みが付きやすいため要注意だ。ECBが国債買い入れによる量的緩和の導入に後ろ向きな姿勢を示したり、ユーロ安の恩恵を受けて域内の景況感が改善するようなら、その可能性が高まる。6日のECB金融政策発表(及びドラギ総裁会見)や、18日の独11月ZEW景況感調査、20日の独11月PMI製造業・速報、24日の独11月IFO景況指数などの結果が注目されよう。また、米国景気の停滞観測もドル売り(ユーロ買い)を誘う可能性がある。7日の米10月雇用統計、14日の米10月小売売上高など主要経済指標の結果を確認したい。(神田)

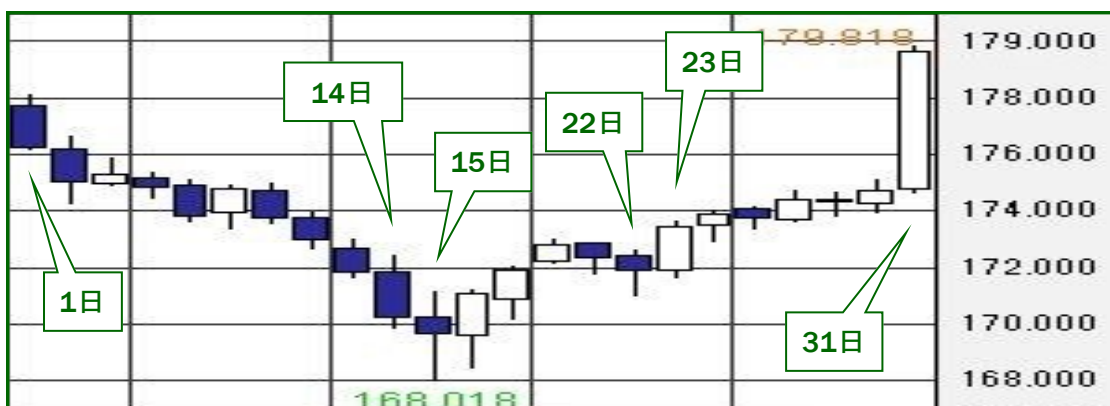
(予想レンジ1.22500~1.27500ドル)

ポンド/円 10月の推移

GBP/JPY

10月のポンド/円相場は168.018～179.818円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.1%の上昇(ポンド高・円安)となった。

月初のポンド/円は米国株式市場が前月の上昇の調整的な下落や、エボラ出血熱関連のリスクに押されて軟調に推移した事や、英国の早期利上げ期待が後退する中でジリ安となり、168.018円まで値を下げたものの、その後はドル/円が切り返すに連れて反発。さらに、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の運用比率変更や、日銀の市場予想外の追加緩和を受けて円が全面的に暴落すると、ポンド/円は179.818円まで押し上げられた。



四本値

OPEN	177.730
HIGH	179.818
LOW	168.018
CLOSE	179.669

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・ドル買いが入り、ドル/円が110.087円と、2008年8月以来の高値を更新すると、ポンド/円も連れ高した。しかし、その後にドル/円が失速した事で、ポンド/円も軟調に推移した。
14日	英9月消費者物価指数が前年比+1.2%と市場予想(+1.4%)を下回ると、早期利上げ期待が後退し、ポンド/ドルは下落した。
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気指数が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/円が失速し、ポンド/円も連れて下落。168.018円の安値を付けた。
22日	英中銀(BOE)の金融政策議事録で、前回に続き政策金利は7対2、資産購入枠は全会一致で据え置きを可決した事が発表された(マカファーティ委員とウィール委員が0.25%利上げを主張)。引き続き据え置きを主張したメンバーがインフレ見通しは利上げを正当化しないと見ている事が明らかになると、ポンドは171.072円まで一時値を下げた。
23日	英9月小売売上高が前月比-0.3%と市場予想(±0.0%)よりも大幅に弱い結果だった事を受けて、一時ポンド安が進行。しかし、米主要企業の好決算などを受けてNYダウ平均先物・現物が共に上昇すると、ポンド/円は反発した。
31日	前日のNY市場中に一部で「年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が国内債券の運用比率に60%から35%へ減らし、海外証券の比率を40%へ引き上げる」と報じられて円安が進んだ流れを引き継ぎ、ポンド/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179.818円の高値を付けた。

GBP/JPY

日経平均

OPEN	16173.39
HIGH	16533.91
LOW	14529.03
CLOSE	16413.76

FTSE100

OPEN	6622.72
HIGH	6622.81
LOW	6072.68
CLOSE	6546.47

英2年債利回

OPEN	0.832%
HIGH	0.840%
LOW	0.486%
CLOSE	0.655%

英10年債利

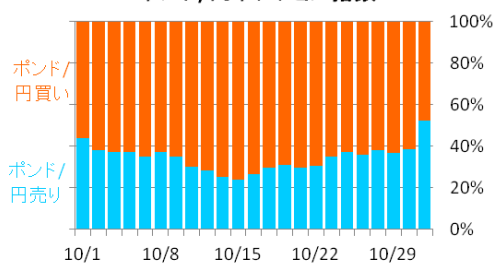
OPEN	2.429%
HIGH	2.440%
LOW	1.920%
CLOSE	2.247%

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\(外部リンク\)](#)

ポンド/円ポジション指数



- ・BOE金融政策発表(6日)
- ・英10月小売売上高指数(20日)
- ・英10月雇用統計(12日)
- ・英7-9月期GDP・速報値(26日)
- ・BOE四半期インフレレポート(12日)
- ・英利上げ時期を巡る要人発言
- ・日7-9月期GDP・一次速報(17日)
- ・急な円安を警戒する本邦要人発言
- ・英10月消費者物価指数(18日)
- ・BOE議事録(19日)

11月の見通し

10月のポンド/円は日銀の追加緩和と、GPIFの運用比率変更を受けた円安の波に押し上げられて上昇。11月3日には、182.523円と2008年10月以来の高値を付けた。

目下のところ、ポンド/円はドル/円に連れて動く様子が見受けられるが、これも日銀の追加緩和の衝撃が一服するまでだろう。一度追加緩和を実行してしまえば、当面追加される可能性は低い。むしろ、緩和を実行した事によって消費増税の可能性が意識されている。そうした中で日経平均が軟化すれば、ドル/円には下押し圧力となる。

一方、ポンドについては、英中銀(BOE)のインフレレポートの内容が発表される。8月に発表された前回のインフレレポートでは、それまであった「利上げを開始するには一段とスラックを解消する余地がある」との文言が削除されたものの、インフレ圧力が抑制されているとの指摘を受けて早期利上げ期待は後退した。足元の英国の物価上昇率などを考えると、この点の判断が上方修正される可能性は低い。その後に発表される英経済指標に多少良好なものが出て、一気に早期利上げ期待回復となるのは難しいだろう。つまり、月初の円売りの波が一服すれば、ポンド/円の上値はかなり重くなると見る。(石川)

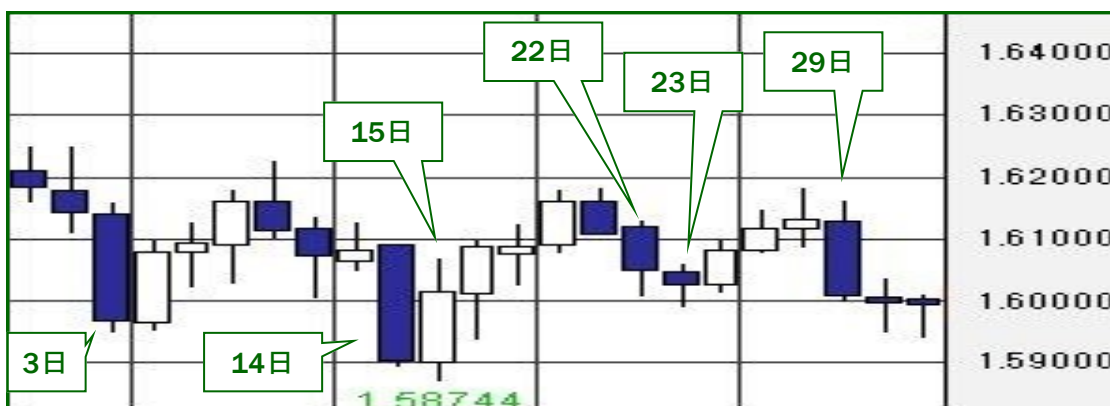
(予想レンジ: 174.000~185.000円)

ポンド/ドル 10月の推移

GBP/USD

10月のポンド/ドル相場は1.58744~1.62513ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.3%の下落(ポンド安・ドル高)となった。

共に利上げが視野に入る英国と米国だが、この月は英国の消費者物価指数の下ブレや冴えない各種経済指標を背景に英国の早期利上げ観測が後退するとポンドは下落した。一方、米連邦公開市場委員会(FOMC)声明を受けて米国の早期利上げ観測が強まると、ドル高が進行。ポンド/ドルは上下動を繰り返したが、結果としてがやや軟調に終わった。



四本値

OPEN	1.62105
HIGH	1.62513
LOW	1.58744
CLOSE	1.59963

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1.59516ドルまでドル高が進行した。
14日	英9月消費者物価指数が前年比+1.2%と市場予想(+1.4%)を下回ると、早期利上げ期待が後退し、ポンド/ドルは下落した。
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気指数が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、ドル安が進行。ただし、1.60ドル台では頭が重く失速して1.58744ドルを付け、その後再び反発するなど、荒っぽい値動きを見せた。
22日	英中銀(BOE)の金融政策議事録で、前回に続き政策金利は7対2、資産購入枠は全会一致で据え置きを可決した事が発表された(マカファーティ委員とウィール委員が0.25%利上げを主張)。引き続き据え置きを主張したメンバーがインフレ見通しは利上げを正当化しないと見ている事が明らかになると、ポンドは1.60110ドルまで値を下げた。
23日	英9月小売売上高が前月比-0.3%と市場予想(±0.0%)よりも大幅に弱い結果だった事を受けてポンド安が進行した。
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。ポンド/ドルは1.60024ドルまで値を下げた。

GBP/USD

NYダウ平均

OPEN	17040.46
HIGH	17395.54
LOW	15855.12
CLOSE	17390.52

米10年債利回

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

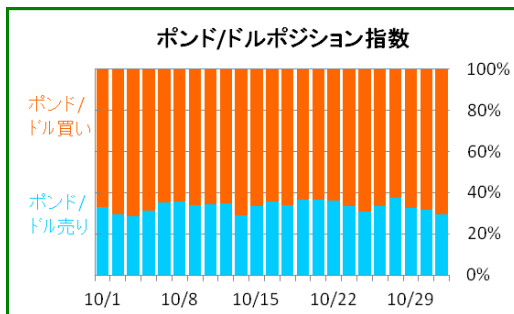
英10年債利回

OPEN	2.429%
HIGH	2.440%
LOW	1.920%
CLOSE	2.247%

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)



- ・BOE金融政策発表(6日)
- ・米10月雇用統計(7日)
- ・英10月雇用統計(12日)
- ・BOE四半期インフレレポート(12日)
- ・英10月消費者物価指数(18日)
- ・BOE議事録(19日)
- ・米FOMC議事録(19日)
- ・英10月小売売上高指数(20日)
- ・米7-9月期GDP・改定値(25日)
- ・英7-9月期GDP・速報値(26日)
- ・英利上げ時期を巡る要人発言
- ・米利上げ時期を巡る要人発言

11月の見通し

米国も英国も共に金融政策面では利上げを視野に入れている状態が続いているが、英国については冴えない経済指標や落ち着きを見せている物価上昇率などを受けて早期利上げ観測が後退している状態。一方、米国ではFOMC声明の内容がタカ派寄りなものにシフトしている。こうした、両国の利上げ時期に対する期待に差が出てきた事が、ポンド/ドルの下押し要因となった。引き続き、この傾向が続くかどうかは、両国のそれぞれの材料を吟味していくしかないだろう。

英国については、今月は英中銀(BOE)の四半期インフレレポートが発表される。8月に発表された前回のインフレレポートでは、それまであった「利上げを開始するには一段とスラックを解消する余地がある」との文言が削除されたものの、全体的な内容はハト派的であると受け止められ、これを受けたポンドは下落した。インフレ圧力が抑制されているとの指摘が大きかった模様。足元の英国の物価上昇率などを考えると、この点の判断が上方修正される可能性は低い。英経済指標で多少上下動があったとしても、1カ月を通してみれば、ポンド主導で現在のポンド安・ドル高トレンドが転換する事は考えにくい。

一方、米国については、経済指標や要人発言、FOMC議事録次第と言える。11月はFOMCの開催がなく、次のFOMCまで2回の米雇用統計を挟む。先月や、その前ほどのスピードでドル高が進む可能性は高くなさそうだ。

よほどドルを売るような新規の材料でもない限り、ポンドが積極的に買われ続ける状態にない事を考慮すれば、比較的ゆっくりとしたスピードでジリジリを下値を切り下げる公算と見る。(石川)

(予想レンジ: 1.57000~1.62000ドル)