

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。

2015/12/01

焦点は欧米の金融政策

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ユーロ/円</u>	↘	ECB理事会に注目 予想レンジ: 126.100~133.500円	2-3
<u>ユーロ/ドル</u>	↘	ECBとFRBの双方を注視 予想レンジ: 1.03000~1.08000ドル	4-5
<u>ポンド/円</u>	→	調整を警戒 予想レンジ: 180.500~188.000円	6-7
<u>ポンド/ドル</u>	→	終盤に荒れる展開も 予想レンジ: 1.47000 ~ 1.53000 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©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

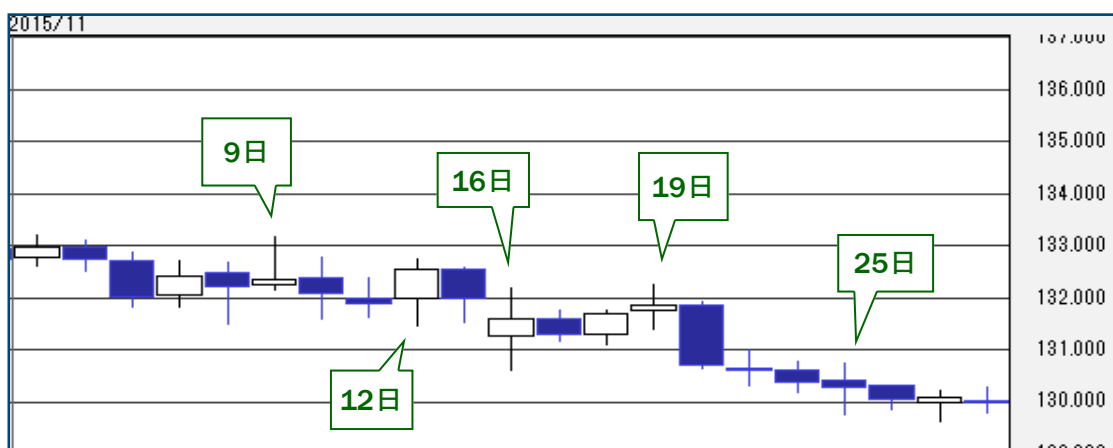
ユーロ/円 11月の推移

EUR/JPY

11月のユーロ/円相場は129.670～133.207円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.1%の下落(ユーロ安・円高)となった。

欧州中銀(ECB)の追加緩和観測が重石となり、月を通して軟調に推移。米年内利上げ観測を背景としたドル買いの影響を受けてユーロ/ドルが下げ足を速めた事も重なり、27日に4月以来の安値となる129.670円を付けた。

なお、ポルトガルでは社会党を中心とする左派連立政権が誕生したが、同党がEU予算ルールの順守を約束している事などから、ユーロ相場への影響は限られた。



四本値

OPEN	132.805
HIGH	133.207
LOW	129.670
CLOSE	130.009

9日	欧州中銀(ECB)の関係筋の話として「ECBで12月利下げのコンセンサスが形成されつつある」「中銀預金金利は市場予想の0.1%よりも大きく引き下げられるべき」などと報じられた事を受けてユーロ売りが優勢となり、ユーロ/円は一時132.30円台まで下落した。
12日	ドラギECB総裁が「コアインフレの持続的な改善の兆しがやや弱まった」「12月の理事会で金融緩和の度合いについて再検討」「インフレを目指す水準に戻すために必要ならば資産購入プログラムを延長する」などと発言。これを受けてユーロ/円が131.482円まで下落するも一時的であった。
16日	13日にフランス・パリで発生したテロを受けてリスク回避の動きが強まり、ユーロ/円は130.644円まで下落。ただ、その後は市場インフラや世界経済への影響は限定的との見方を背景に、安く始まった日経平均が下げ幅を縮小し、欧州株が上昇したため、一時132.213円まで反発した。
19日	日銀が金融政策の現状維持を発表すると、円買いが優勢となってユーロ/円は下落。その後、先月22日のECB理事会の議事録が公表され、「インフレ目標を達成できないリスクが増大しており、現行の措置が十分ではない可能性がある」「緩和政策の程度について12月に再検証し、必要ならば行動する用意がある」などが明らかとなり、131.422円まで一段と下落。ただ、その後は米長期金利の低下を受けてドル安が進行し、ユーロ/ドルが上昇するのに連れて反発した。
25日	ECB関係筋の話として「ECBは次回会合で、2段階の中銀預金金利設定や、追加の債券買い入れについて議論するようだ」と報じられた事を受けて、ユーロ/円は130円を割り込んだ。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	18827.11
HIGH	19994.05
LOW	18641.22
CLOSE	19747.47

独 D A X

OPEN	10749.98
HIGH	11430.87
LOW	10607.46
CLOSE	11382.23

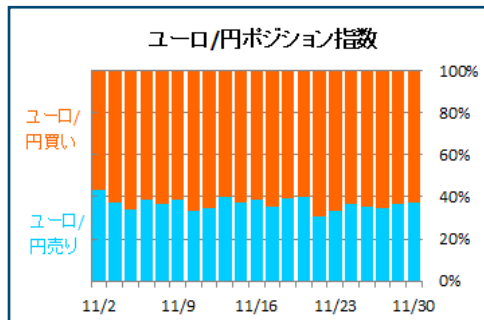
独2年債利回

OPEN	-0.318%
HIGH	-0.284%
LOW	-0.429%
CLOSE	-0.415%

独10年債利回

OPEN	0.527%
HIGH	0.720%
LOW	0.438%
CLOSE	0.473%

11月のポジション動向



12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・11月中国財新/製造業PMI(1日)
- ・11月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(2日)
- ・欧州中銀金融政策発表(3日)
- ・11月米雇用統計(4日)
- ・11月中国貿易収支(8日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・改定値(8日)
- ・11月米小売売上高(11日)
- ・日銀短観(14日)
- ・12月独ZEW景気期待指数(15日)
- ・米FOMC政策金利発表(15-16日)
- ・12月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(16日)
- ・12月独Ifo景況感指数(17日)
- ・日銀金融政策決定会合(17-18日)
- ・スペイン総選挙(20日)

12月の見通し

12月最大のイベントは、ECB理事会(3日)だろう。追加緩和が発表される可能性が高いと見られており、現時点での事前予想は(1)中銀預金金利の引き下げ(0.10%)、(2)国債買入額の増額(月600億ユーロ→700億ユーロ)、(3)2016年9月で終了する量的緩和策(QE)の期限延長(3か月～1年程度)などとなっている。総合的に判断して、予想以上の緩和策が打ち出されればユーロ売りが強まる可能性が高い。11月安値(129.670円)を割った場合の下値目処として、128.498円(2012年安値94.100円-2014年高値149.760円の上げ幅38.2%押し)や126.093円(今年4月安値)が挙げられる。ただし、予想を下回る緩和策となるようだとショートカバーが先行する事も考えられるが、ECBの緩和スタンスが早期に転換する可能性が低い以上、積極的なユーロ買いに発展する事は考えにくく、月足の一目均衡表の転換線(執筆時133.572円)が上値を抑えそうだ。

なお、日本では日銀短観や日銀金融政策決定会合などが予定されているが、本邦の追加金融緩和観測につながらない限り、円相場主導でユーロ/円相場が動く公算は小さいと見る。(川畑)

(予想レンジ: 126.100～133.500円)

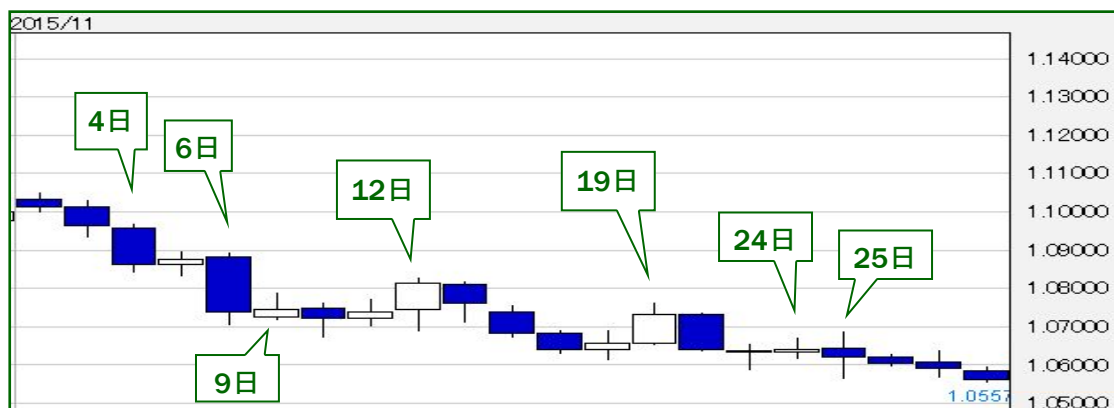
EUR/USD

ユーロ/ドル 11月の推移

11月のユーロ/ドル相場は1.05578~1.10521ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約4.0%の下落(ユーロ安・ドル高)となった。

欧州中銀(ECB)の追加緩和期待を背景とするユーロ売りと、米連邦準備制度理事会(FRB)の年内利上げ観測を背景とするドル買いが重なり、ユーロ/ドル相場は月を通して軟調に推移。30日に4月以来の安値となる1.05578ドルを付けた。

なお、ECB追加緩和期待を背景に、独2年債利回りは-0.4%台まで低下して過去最低を記録している。



四本値	
OPEN	1.10333
HIGH	1.10521
LOW	1.05578
CLOSE	1.05621

4日	米10月ADP全国雇用者数が18.2万人増、米10月ISM非製造業景況指数も59.1と、いずれも予想(18.0万人増、56.5)を上回った。米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が議会証言で「12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、データ次第では(利上げの)決定の可能性がある」などと述べた事もドル買いを後押しし、ユーロ/ドルは1.08436ドルまで下落した。
6日	米10月雇用統計では失業率が5.0%、非農業部門雇用者数が27.1万人増(予想:5.0%、18.5万人増)となるなど、全般的に予想よりも強い結果となった。これを受けてドル高が進み、ユーロ/ドルは1.07057ドルまで急落した。
9日	米シカゴ連銀のエバンス総裁が「FOMCは利上げに近づいている」「12月利上げの反対に傾いてはいない」などと述べるとドル買いが強まった。ECB関係筋の話として「ECBで12月利下げのコンセンサスが形成されつつある」「中銀預金金利は市場予想の0.1%よりも大きく引き下げられるべき」などと報じられた事を受けた事も重なり、ユーロ/ドルは一時1.07262ドルまで下落した。
12日	ドラギECB総裁が「コアインフレの持続的な改善の兆しがやや弱まった」「12月の理事会で金融緩和の度合いについて再検討」「インフレを目指す水準に戻すために必要ならば資産購入プログラムを延長する」などと発言。これを受けてユーロ/ドルが1.06909ドルまで下落するも一時的。その後はNYダウ平均の250ドル超下落を受けて米長期金利が低下し、ドル売りが加速した事などから、1.08299ドルまで反発した。
19日	先月22日のECB理事会の議事録が公表され、「インフレ目標を達成できないリスクが増大しており、現行の措置が十分ではない可能性がある」「緩和政策の程度について12月に再検証し、必要ならば行動する用意がある」などが明らかとなった。これを受け、ユーロ/ドルが1.06686ドルまで下落。ただ、その後は米長期金利が低下してドル安が進行したため、反発した。
24日	独11月IFO景況感指数は109.0と予想(108.2)を上回った。これを受けてユーロ/ドルは上昇するも一時的だった。
25日	ECB関係筋の話として「ECBは次回会合で、2段階の中銀預金金利設定や、追加の債券買い入れについて議論するようだ」と報じられた。これを受けてユーロ/ドルは1.05653ドルまで下落した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

EUR/USD

NYダウ平均

OPEN	17672.62
HIGH	17977.85
LOW	17210.43
CLOSE	17719.92

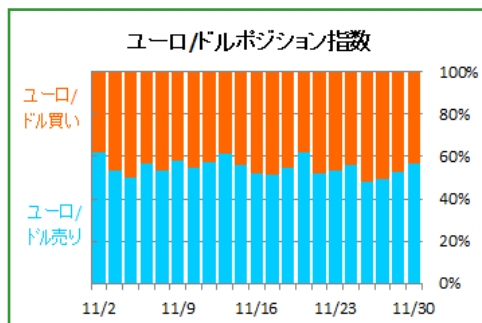
独10年債利回

OPEN	0.527%
HIGH	0.720%
LOW	0.438%
CLOSE	0.473%

米10年債利回

OPEN	2.1422%
HIGH	2.3747%
LOW	2.1278%
CLOSE	2.2060%

11月のポジション動向



12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・11月中国財新/製造業PMI(1日)
- ・11月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(2日)
- ・欧州中銀金融政策発表(3日)
- ・イエレン米FRB議長議会証言(3日)
- ・11月米雇用統計(4日)
- ・11月中国貿易収支(8日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・改定値(8日)
- ・11月米小売売上高(11日)
- ・12月独ZEW景気期待指数(15日)
- ・米FOMC政策金利発表(15-16日)
- ・12月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(16日)
- ・12月独Ifa景況感指数(17日)
- ・スペイン総選挙(20日)

12月の見通し

12月はユーロ圏・米国で金融政策発表が予定されており、その決定に市場の関心が集まりそうだ。

ECB理事会については、先月1カ月で緩和期待が高まっているが、現時点での市場予想は(1)中銀預金金利の引き下げ(0.10%)、(2)国債買入額の増額(月600億ユーロ→700億ユーロ)、(3)2016年9月で終了する量的緩和策(QE)の期限延長(3カ月～1年程度)などとなっている。総合的に判断して、事前予想を上回る緩和策が打ち出されればユーロ売りが強まる可能性が高い。3月安値(1.04623ドル)を割るとパリティ(1ユーロ=1ドル)まで主だった目標値が見当たらないため、1.04ドルちょうど等の心理的節目を手掛かりに下値を模索する事となるだろう。ただし、緩和策が市場予想以下に留まるようだと、1カ月以上売られたユーロ/ドルの買い戻しが強まる事となるだろうが、欧米の金融政策の方向性が違う中では持続性に乏しいと見る。

他方、FOMCでは利上げ期待が高まっている。万が一利上げがなかった場合はドル売りが強まってユーロ/ドル相場に上昇圧力が掛かりそうだ。また利上げに踏み切ったとしても、イエレン米連邦準備理事会(FRB)議長が会見で今後の利上げペースが緩やかになるとの見方も示す場合も、ユーロ/ドルが買い戻される事となるだろう。ただし、利上げ実施後に議長がタカ派的な見通しを示すケースでは、米欧の金融政策の方向性の違いが明確となり、ユーロ/ドル相場に下落圧力が掛かる事も考えられる。

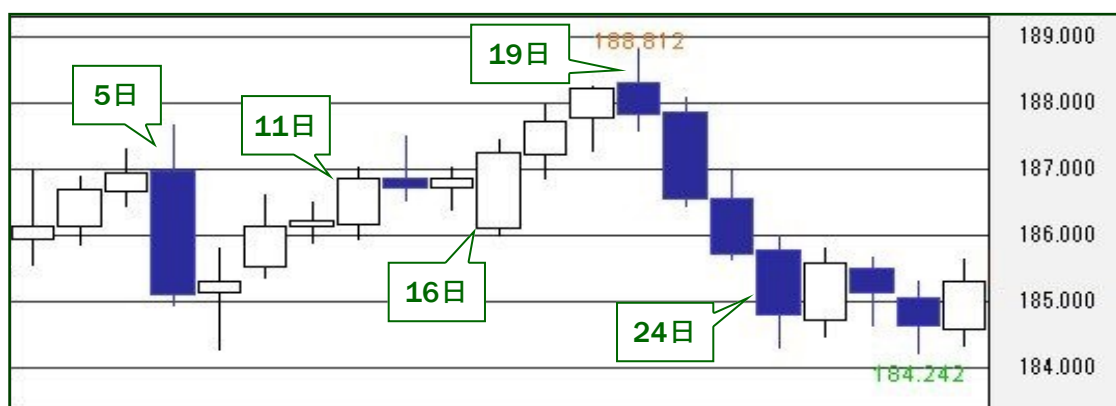
いずれにしても、政策金利変更の有無と総裁・議長会見の2段構えで対処したい。(川畑)

(予想レンジ: 1.03000～1.08000ドル)

ポンド/円 11月の推移

GBP/JPY

11月のポンド/円相場は184.242～188.812円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.4%の小幅な下落(ポンド安・円高)となった。英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)による金融政策発表、MPC議事録、インフレレポートが同時に発表された5日の「スーパーサズデー」は、BOEの利上げに対する慎重姿勢が窺えるハト派的なイベントとなった。中旬には円売り主導で188円台まで上昇する場面もあったが、下旬には再び184円台前半まで下落するなど、英利上げ期待の後退がポンドの重石となった。



四本値

OPEN	185.963
HIGH	188.812
LOW	184.242
CLOSE	185.313

5日	BOEは政策金利(0.50%)と資産買入れプログラム(3750億ポンド)の維持を発表。同時に発表した議事録では政策金利の据え置きに対する反対票が前回と同じ1票にとどまり、利上げの機運がそれほど高まっていない事が明らかになった。また、四半期インフレレポートで、2016年下期までインフレ率は1%を下回るとの予想を示すとともに、2017年第1四半期までのインフレ見通しを引下げ、利上げ開始の想定時期を2016年第2四半期から2017年第1四半期へと後ずれさせた。これらを受けてポンド売りが活発化した。
11日	英10月雇用統計は失業率が予想通りの2.3%、失業者数は前月比0.33万件増加と予想(0.14万件増)より弱かった。また、7-9月の週平均賃金は前年同期比+3.0%と予想(+3.2%)を下回る伸びにとどまった。これを受けてポンド売りに傾く場面もあったが、欧州中銀(ECB)の追加緩和観測を背景にユーロ安・ポンド高が進む中では、ポンドの下落は続かず、売り一巡後は187円台に切り返した。
16日	13日にフランス・パリで発生した同時テロを受けて、オープンと同時にポンド売り・円買いが活発化した。しかし、欧州株がテロにめげずに底堅く推移した事などからリスク回避ムードが後退し、円売り主導でポンド高に転換。NY市場でも米国株高を眺めて187.40円台まで上昇した。
19日	日本株の上昇を受けて188.812円の高値を付けたが、日銀が金融政策の現状維持を発表すると円が買い戻されたため反落。その後も、英10月小売売上高(除自動車燃料)が前月比-0.9%と予想(-0.6%)以上に落ち込んだ他、前年比でも+3.0%と予想(+3.9%)に届かなかった事からポンド売りが強まり187.50円台まで弱含んだ。
24日	トルコ戦闘機がロシア軍機をシリア上空で撃墜したと報じられると、リスク回避の動きが強まりポンド売り・円買いが進んだ。欧米市場ではトルコ・ロシア情勢への懸念が一段と深まる事はなかったが、カーニーBOE総裁が「低金利環境がしばらくの間続くだろう」などと発言した事もあってポンドの上値は重いままだった。

GBP/JPY

日経平均

OPEN	18827.11
HIGH	19994.05
LOW	18641.22
CLOSE	19747.47

FTSE100

OPEN	6361.09
HIGH	6459.46
LOW	6079.79
CLOSE	6356.09

英2年債利回

OPEN	0.626%
HIGH	0.768%
LOW	0.576%
CLOSE	0.604%

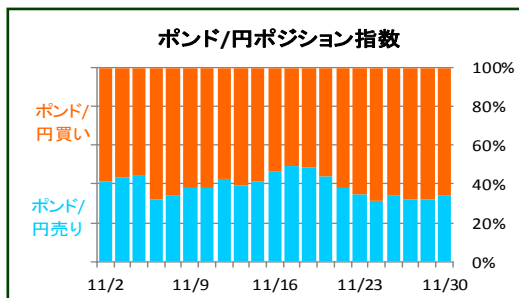
英10年債利回

OPEN	1.924%
HIGH	2.088%
LOW	1.800%
CLOSE	1.825%

11月のポジション動向

12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・BOE金融安定報告書(1日)
- ・11月英製造業PMI(1日)
- ・11月英サービス業PMI(3日)
- ・10月日本国際収支(8日)
- ・10月英鉱工業生産(8日)
- ・10月英貿易収支(10日)
- ・BOE政策金利発表/議事録(10日)
- ・11月英生産者物価指数(15日)
- ・11月英消費者物価指数(15日)
- ・11月英雇用統計(16日)
- ・11月英小売売上高(17日)
- ・日銀金融政策決定会合(17-18日)
- ・7-9月期英GDP・確報値(23日)
- ・11月日本消費者物価指数(25日)

12月の見通し

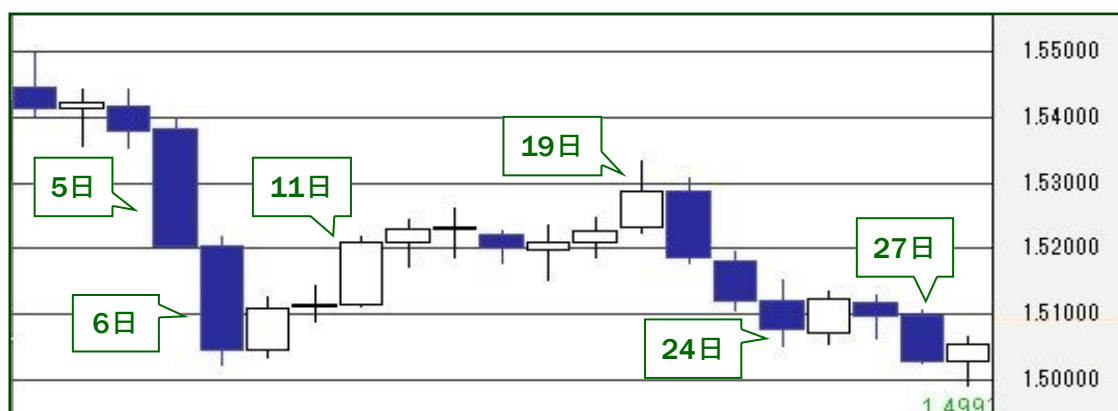
11月のポンド/円相場は、ポンドと円の弱さ比べとなったが、ポンドの方がわずかに弱かった。ただ、金融政策の方向性という点においては、日銀には追加緩和期待が残る一方、BOEは利上げを志向(17年まで開始が先延ばしされる観測が強まった)しており、逆行性は維持されている。したがって、このままポンド安・円高が大幅に進行する公算は小さく、中期的には上昇するとの見方を維持したい。12月の見通しに関しては、引き続きポンド安と円安の綱引きになりがちと見るが、問題は、年末(期末)に絡むポジション整理の動きがどこまで顕在化するかであろう。投資家の多くは、日英金融政策の方向性の違いを背景としてポンド買い・円売りのポジションを保有してきたと見られるだけに、調整の動きが強まれば9月と10月に下値を支えた180円台半ばまでの下落があっても不思議ではない。どちらかといえば、上値リスクよりも下値リスクへの警戒が必要な師走相場となりそうだ。(神田)

(予想レンジ: 180.500~188.000円)

ポンド/ドル 11月の推移

GBP/USD

11月のポンド/ドル相場は1.49934～1.54967ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.4%の下落(ポンド安・ドル高)となった。英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)による金融政策発表、MPC議事録、インフレレポートが同時に発表された5日の「スーパーサズデー」は、BOEの利上げに対する慎重姿勢が窺えるハト派的なイベントとなった。一方で米国は12月利上げが濃厚となったため、素直にドル高・ポンド安が進行した。



四本値

OPEN	1.54450
HIGH	1.54967
LOW	1.49934
CLOSE	1.50554

5日	BOEは政策金利(0.50%)と資産買入れプログラム(3750億ポンド)の維持を発表。同時に発表した議事録では政策金利の据え置きに対する反対票が前回と同じ1票にとどまり、利上げの機運がそれほど高まっていない事が明らかになった。また、四半期インフレレポートで、2016年下期までインフレ率は1%を下回るとの予想を示すとともに、2017年第1四半期までのインフレ見通しを引下げ、利上げ開始の想定時期を2016年第2四半期から2017年第1四半期へと後ずれさせた。これらを受けてポンド売りが活発化した。
6日	米10月雇用統計の好結果(失業率5.0%、非農業部門雇用者数前月比27.1万人増、平均時給前月比+0.4%など)を受けてドル買いが活発化すると1.5020ドル台まで下落した。
11日	英10月雇用統計は失業率が予想通りの2.3%、失業者数は前月比0.33万件増加と予想(0.14万件増)より弱かった。また、7-9月の週平均賃金は前年同期比+3.0%と予想(+3.2%)を下回る伸びにとどまった。これを受けてポンド売りに傾く場面もあったが、欧州中銀(ECB)の追加緩和観測を背景にユーロ安・ポンド高が進む中では、ポンドの下落は続かず、売り一巡後は1.5220ドル前後まで切り返した。
19日	英10月小売売上高(除自動車燃料)が前月比-0.9%と予想(-0.6%)以上に落ち込んだ他、前年比でも+3.0%と予想(+3.9%)に届かなかった事からポンドが売られる場面もあったが、米長期金利が小幅に低下する中でドルに調整売りが入ると一時1.5330ドル台まで上昇した。
24日	トルコ戦闘機がロシア軍機をシリア上空で撃墜したと報じられると、リスク回避のポンド売り・円買いが進んだ影響から対ドルでもポンド安に振れた。その後、カーニーBOE総裁が「低金利環境がしばらくの間続くだろう」などと発言した事もあってポンドの上値は重いままだった。
27日	欧州中銀(ECB)の追加緩和やスイス中銀(SNB)のフラン安対抗措置を巡る憶測などから、ユーロやスイスフランが下落する中、同じ欧州通貨のポンドも売り優勢の展開となった。なお、英7-9月期国内総生産(GDP)・改定値は、前期比+0.5%、前年比+2.3%と速報値から修正なしだった。

GBP/USD

NYダウ平均

OPEN	17672.62
HIGH	17977.85
LOW	17210.43
CLOSE	17719.92

米10年債利回

OPEN	2.1422%
HIGH	2.3747%
LOW	2.1278%
CLOSE	2.2060%

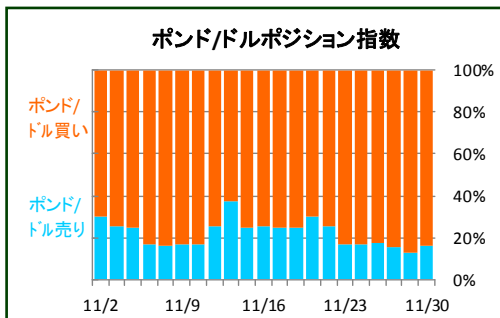
英10年債利回

OPEN	1.924%
HIGH	2.088%
LOW	1.800%
CLOSE	1.825%

11月のポジション動向

12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・BOE金融安定報告書(1日)
- ・11月英製造業PMI(1日)
- ・11月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・欧州中銀金融政策発表(3日)
- ・11月米ISM非製造業景況指数(3日)
- ・11月米雇用統計(4日)
- ・10月英鉱工業生産(8日)
- ・BOE政策金利発表/議事録(10日)
- ・11月米小売売上高(11日)
- ・11月英消費者物価指数(15日)
- ・11月米消費者物価指数(15日)
- ・11月英雇用統計(16日)
- ・米FOMC(15-16日)
- ・11月英小売売上高(17日)
- ・7-9月期米GDP・確報値(22日)
- ・7-9月期英GDP・確報値(23日)

12月の見通し

「スーパーサーズデー(11月5日)」を受けて、BOEの利上げ開始時期についての市場予想は17年春ごろ(短期金利スワップの織り込み度合いから)に後退しており、それに連れてポンド買い意欲も減退している。12月は、BOE議事録(10日)の利上げ賛成票が2票以上に増加していないかなどを確認する必要があるが、再び利上げ前倒し観測が浮上する事は考えにくい。一方、米FOMC(15-16日)は利上げを発表する公算が大きいいため、ポンド安・ドル高に振れやすい相場環境となりそうだ。ただし、米FOMC後の月後半は利益確定やポジション調整の買戻しが強まる可能性を意識せずにいられない。年初来安値(1.45654ドル)の更新には至らないだろう。欧米の決算期末にあたる12月はポジション調整の動きが顕在化しやすいとされるが、今年は米国の利上げが見込まれるため、FOMC後の短い期間に反対売買が集中する可能性がある。例年なら、閑散としがちなクリスマス休暇目前まで荒れ模様の相場展開が続く事も考えられる。(神田)

(予想レンジ: 1.47000~1.53000ドル)