

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。

2016/01/04

## 見方が分かれる2016年のドル/円相場

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ドル/円</u>	➡	「まだ上昇」か「もう下落」か 予想レンジ: 118.500~ 123.500 円	2-3
<u>カナダ/円</u>	↘	原油安を受けたBOCの対応に注目 予想レンジ: 82.700~89.000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



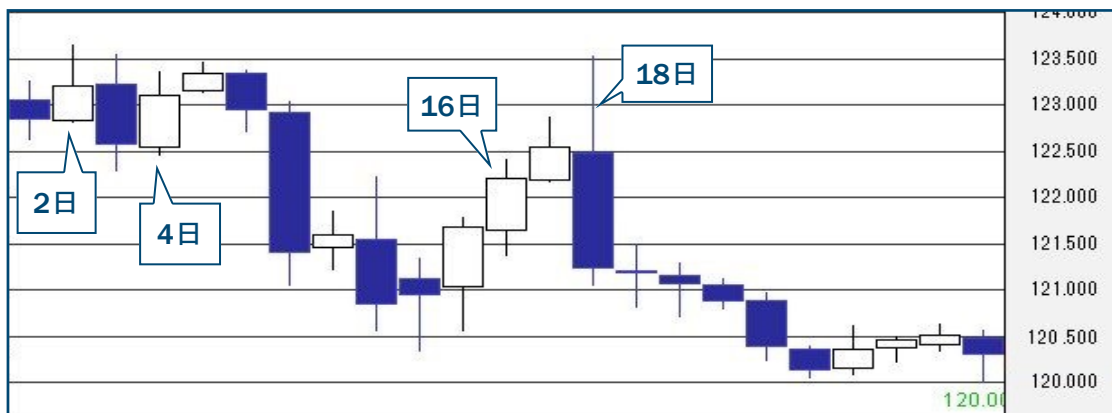
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2016Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

## ドル/円 12月の推移

USD/JPY

12月のドル/円相場は120.008～123.667円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.3%の下落(ドル安・円高)となった。上旬のドル高局面で付けた123.667円の月間高値を越えられないまま120円台へ反落して2015年の取引を終えた。16日の米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げでもドル高の動きは限られる格好となった。海外勢を中心にクリスマス休暇に入った下旬は、大きな動きこそなかったが、原油価格の下落がインフレを抑制するため米FRBの利上げペースは緩慢なものになるとの見方が持ち高調整的なドル売りを誘発した。



## 四本値

OPEN	123.068
HIGH	123.667
LOW	120.008
CLOSE	120.317

2日	米11月ADP全国雇用者数が21.7万人増と予想(19.0万人増)を上回るとドル買いが優勢となった。続いてイエレンFRB議長が「経済データ次第だが、FOMCは年内の利上げが適切だと指摘」「米経済は来年、再来年と雇用をさらに改善させる十分な成長力がある」「10月の前回FOMC以降の経済データも雇用改善が続くという我々の見通しと矛盾していない」などと発言。これを受けて米年内利上げ期待が高まり、ドル高が進んだ。
4日	米11月雇用統計は、失業率が予想通りの5.0%、非農業部門雇用者数が前月比21.1万人増と予想(20.0万人増)を上回った。また、平均時給も前月比+0.2%と予想通りの伸びであった。
16日	米連邦公開市場委員会(FOMC)は、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.25-0.50%に引き上げた。同時に発表した金利・経済予測では、2016年末のFF金利見通しを9月時点と同じ1.375%としてややタカ派的な印象を与えた。一方で、声明では「経済状況は緩やかな利上げのみを正当化」「満期資産への再投資は利上げが十分に進むまで継続」などとするややハト派的な見解を示した。その後、イエレンFRB議長は「労働市場は明らかに一段の改善を見せている」「5%の失業率は長期的レベルの中央値に近い」「賃金の伸びが持続的に上向くのはまだこれから」などと米経済の先行きにやや楽観的な見方を示した。これらを受けてドル/円は122.30円付近まで上昇後に121.30円台に下落、その後122.40円台に切り返すなど荒っぽく上下した。
18日	日銀は、金融政策決定会合で「量的・質的緩和を補完するための諸措置」を決定。長期国債買入れの平均残存期間を7-12年に拡大、指数連動型上場投資信託(ETF)の買入れ枠3000億円を新設、不動産投資信託(J-REIT)の銘柄別買入れ限度枠を10%に拡大する事などを発表した。これを受けて一旦円売りが強まったが、市場が補完措置の内容を消化するに連れて円を買い戻す動きが活発化した。黒田日銀総裁が、補完措置について「資産買入れの円滑化と緩和効果の浸透のため」の措置であり、「下振れリスクに対応する追加緩和ではない」などと述べた事も円買いを誘った。

# USD/JPY

## 米2年債利回

OPEN	0.9344%
HIGH	1.0990%
LOW	0.8750%
CLOSE	1.0477%

## 米10年債利回

OPEN	2.2130%
HIGH	2.3563%
LOW	2.1183%
CLOSE	2.2694%

## 日経平均

OPEN	19799.08
HIGH	20012.40
LOW	18562.51
CLOSE	19033.71

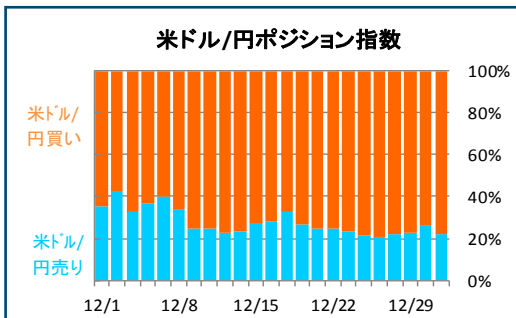
## NYダウ平均

OPEN	17719.72
HIGH	17901.58
LOW	17116.73
CLOSE	17425.03

## 12月のポジション動向

## 1月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・12月中国財新/製造業PMI(4日)
- ・12月米ISM製造業景況指数(4日)
- ・12月米ADP全国雇用者数(6日)
- ・12月米ISM非製造業景況指数(6日)
- ・FOMC議事録(6日)
- ・11月米貿易収支(6日)
- ・12月米雇用統計(8日)
- ・11月日本国際収支(12日)
- ・12月米小売売上高(15日)
- ・12月米鉱工業生産(15日)
- ・10-12月期中国GDP(19日)
- ・12月米消費者物価指数(20日)
- ・12月米住宅着工件数(20日)
- ・米FOMC(26-27日)
- ・12月米耐久財受注(28日)
- ・日銀金融政策決定会合(28-29日)
- ・12月日本消費者物価指数(29日)
- ・10-12月期米GDP・速報値(29日)

## 1月の見通し

米連邦公開市場委員会(FOMC)が9年半ぶりの利上げを決めたにもかかわらずドル安・円高に振れた12月の動きは、今後のドル/円相場の趨勢を示唆しているとして、下落トレンドへの転換を見込む向きは少なくない。一方で、FOMCは年4回の利上げを見込んでおり、金利格差や景況感格差からは依然としてドル高・円安が見通せるとの声も根強い。それだけに今月1月の動きが重要であり、12月に下抜けた200日移動平均がテクニカル面における重要なポイントとなりそうだ。少なくとも、同線を下回る水準にある限りは上昇トレンドへの再転換は見込めない。市場の弱気な見方を覆すためには早期の200日移動平均上抜けが必要となろう。ファンダメンタルズ面での焦点はやはり米経済の動向だろう。今月26-27日の米FOMCは利上げの可能性はほぼないと見られるが、その次の3月FOMCにおける利上げ見通しが市場でどこまで高まるかがカギとなる。なお、市場における3月利上げの織り込み度合い(FF金利先物から算出)は、1月4日時点で5割程度となっている。今月8日の米12月雇用統計や15日の米12月小売売上高の結果次第で、市場の利上げ観測が強弱いずれの方向に傾いてもおかしくない状況にあると言えるだろう。その他、12月にドル/円の重石となった原油価格の動向にも注目しておきたい。(神田)

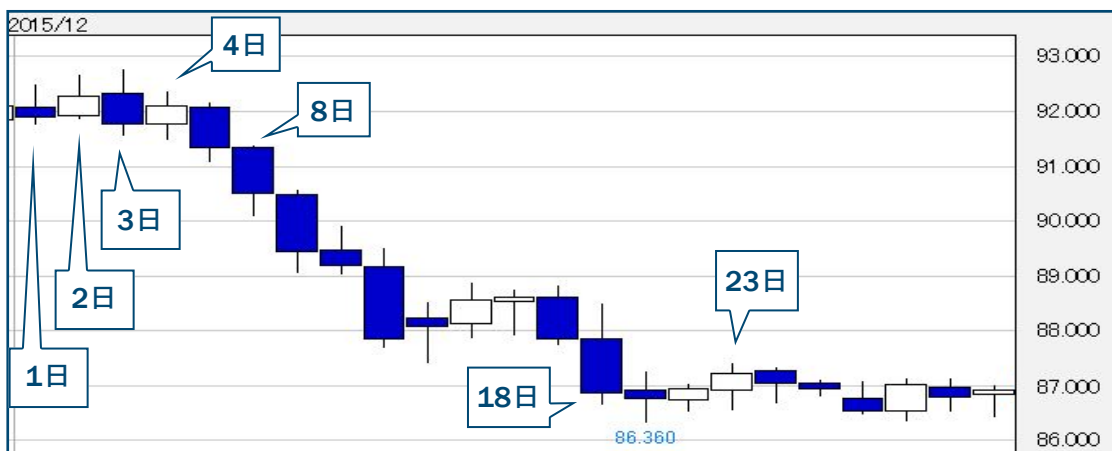
(予想レンジ:118.500~123.500円)

## カナダ/円 12月の推移

CAD/JPY

12月のカナダ/円相場は86.360～92.764円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約5.6%の大幅下落(カナダドル安・円高)となった。

半年に一度行われる石油輸出国機構(OPEC)総会で協調減産に踏み切れなかった事から原油相場に売り圧力が強まると、NY原油は21日に2009年2月以来の安値となる33.98ドルを記録した。原油安がカナダドル相場を直撃し、カナダ/円は軟調に推移。21日に2012年12月以来となる86.360円の安値を付けた。



## 四本値

OPEN	92.096
HIGH	92.764
LOW	86.360
CLOSE	86.943

1日	加7-9月期国内総生産(GDP)・前期比年率は+2.3%と予想と一致。しかし、9月GDPが前月比-0.5%と予想(±0.0%)外の減速となった事から、カナダ/円は91.80円前後まで値を下げた。
2日	加中銀(BOC)は政策金利の据え置き(0.50%)を決定。声明で「インフレ見通しを巡るリスクは、現在の金融政策が適切とされる域に留まっている」などが明らかとなった。一部でハト派な内容が予想されていたが、中立的なスタンスを維持した事を受けてカナダ買いが強まり、カナダ/円は92.680円まで上昇した。
3日	OPEC高官の話として「サウジアラビアは原油市場の安定に向け、イランやイラクなどOPEC加盟国に生産の伸びを抑制するよう求めるほか、ロシアを始めとする非加盟国にも協力を要請」と報じられた。これを受けて原油価格が上昇すると共に、カナダ/円は92.764円まで上昇。しかしその後、ECBの追加緩和に対する失望感や、FRBの利上げへの警戒感からNYダウ平均が17500ドルを割り込んで下落した事が重石となり、91.592円まで反落した。
4日	加11月雇用統計は失業率が7.1%、就業者数(前月比)は3.57万人減と予想(7.0%、1.00万人減)より弱い内容であった。これを受け、カナダ/円は一時91.511円まで下落。その後92.372円まで戻すも、OPECが現行生産枠の据え置きを発表した事から91.90円付近まで再び値を下げた。
8日	ポロズBOC総裁が「必要であれば、主要政策金利をマイナス0.5%まで引き下げる事が可能」と発言する一方、「加経済は原油など資源価格の下落から想定通り回復しており、こうした非標準的措置を当面活用する事はない」と強調した。
18日	日銀は、金融政策決定会合で「量的・質的緩和を補完するための諸措置」を決定し、長期国債買入れの平均残存期間を拡大、指数連動型上場投資信託(ETF)の買入れ枠を新設、不動産投資信託(J-REIT)の買入れ限度枠拡大等を発表した。直後は円売りが強まり、カナダ/円は88.506円まで急伸したが、ETFの新設枠が3000億円に留まった点などが「小出しの追加緩和」と受け止められ、日経平均が下落に転じると共に反落した。
23日	加10月GDPが前月比±0.0%と予想(+0.2%)を下回った上、同時刻に発表された加11月小売売上高も前月比+0.1%、自動車を除いた数値も同±0.0%と予想(+0.4%、+0.4%)を下回った事から、カナダ/円は86.589円まで下落。しかし米エネルギー情報局(EIA)の発表した週間在庫統計において、原油在庫は市場の在庫増予想に反して前週比588万バレルの減少となった事を受け、NY原油が37ドル台後半まで上昇すると、87.421円まで反発した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。



## 加10年債利回り

OPEN	1.589%
HIGH	1.667%
LOW	1.354%
CLOSE	1.394%

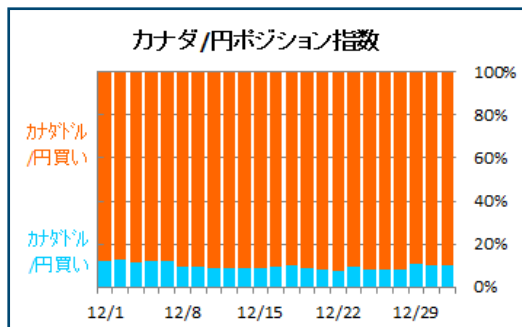
## N Y 原油

OPEN	41.73
HIGH	42.23
LOW	33.98
CLOSE	37.04

## NYダウ平均

OPEN	17719.72
HIGH	17901.58
LOW	17116.73
CLOSE	17425.03

## 12月のポジション動向



## 1月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

- ・12月中国財新/製造業PMI(4日)
- ・12月米雇用統計(8日)
- ・12月加雇用統計(8日)
- ・12月中国貿易収支(13日)
- ・12月米小売売上高(15日)
- ・加中銀政策金利発表(20日)
- ・12月米消費者物価指数(20日)
- ・12月加消費者物価指数(22日)
- ・11月加小売売上高(22日)
- ・米FOMC政策金利発表(26-27日)
- ・日銀金融政策決定会合(28-29日)
- ・11月加GDP(29日)
- ・原油相場、主要国株価

## 1月の見通し

1月のカナダ/円相場は、BOC理事会(20日9)に注目したい。先月8日にポロズBOC総裁が追加緩和について言及したが、この時は「原油など資源価格の下落から想定通り回復」しているとして当面そのような措置は必要ないとの見方を示したため、カナダ/円相場の反応は限られた。しかし、その後も原油相場は軟調に推移している事や、10月GDPが予想を下回る伸びに留まるなど加経済が冴えない事から、BOCの追加緩和観測がくすぶっている。今回の理事会について、本稿執筆時では金利据え置きがコンセンサスとなっている。声明で追加緩和について言及があればカナダドル売りが強まりそうだ。

NY原油について、昨年12月安値(33.98ドル)を割ると、2008年12月に付けた直近安値(32.40ドル)が次の下値目処としてあげられる。もし割るようだと、次は2003年以来となる30ドルに向けた一段安もあり得る。この場合はカナダドル相場の重石となる可能性が高い。原油相場は世界的な供給過剰が指摘されており、需給構造に改善が見られない限り原油相場が値を上げたとしても一時的となる公算が大きく、カナダ/円は戻り売りが出やすいと見る。(川畑)

(予想レンジ: 82.700~89.000円)