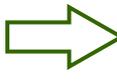
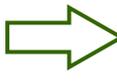


先月までの為替相場のレビューと、今後の注目の経済指標やイベントを元に、為替相場の展望をお届けします。

2016/04/01

## ドル安の流れが続くか

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ユーロ/円</a>		<b>欧日の政策スタンスを確認</b> 予想レンジ: 124.500~130.500円	2-3
<a href="#">ユーロ/ドル</a>		<b>雲の上限が視野に</b> 予想レンジ: 1.10000~1.16500ドル	4-5
<a href="#">ポンド/円</a>		<b>消去法的な買いは続かず</b> 予想レンジ: 155.000~165.000円	6-7
<a href="#">ポンド/ドル</a>		<b>上値重い</b> 予想レンジ: 1.39000~1.47500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©2016 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

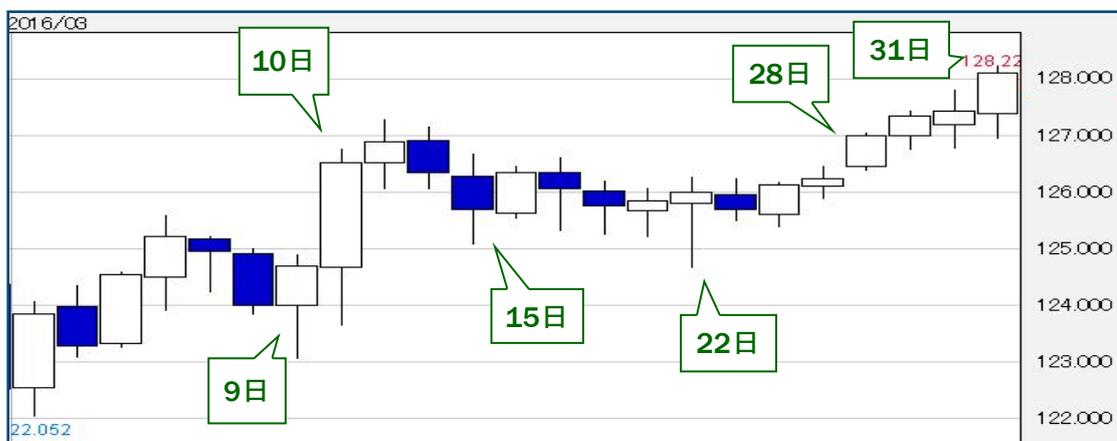
## ユーロ/円 3月の推移

EUR/JPY

3月のユーロ/円相場は122.052～128.221円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約4.6%の大幅上昇(ユーロ高・円安)となった。

1日に2013年4月以来となる122.052円の安値を付けるも、その後は欧州中銀(ECB)理事会や米連邦公開市場委員会(FOMC)、29日のイエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長の講演を受けてユーロ/ドルが上昇した事から、堅調に推移。31日に128円台を回復した。

なお、本邦要因がユーロ/円相場に与えた影響は限定的であった。日銀の金融政策に変更がなかった事や、日経平均が17000円を挟んで方向感が定まらなかった事など、円主体で動く材料に乏しかった事が挙げられる。



## 四本値

OPEN	122.543
HIGH	128.221
LOW	122.052
CLOSE	128.115

9日	米エネルギー情報局(EIA)が発表した週間原油在庫は市場予想以上の在庫積み増しとなったものの、ガソリン在庫は市場予想よりも大幅な減少となった。これを好感してNY原油先物が急激に上昇。欧州中銀(ECB)の理事会を控えてポジション整理目的のユーロ買いも重なり、ユーロ/円は124.887円まで上昇した。
10日	ECB理事会で、中銀預金金利を-0.40%へ引き下げ(従来は-0.30%)たのを始め、リファイナンス金利を0.00%(同、+0.05%)、限界貸出金利を+0.25%(同、+0.30%)とした。また、資産買い入れ規模を月間800億ユーロ(同、600億ユーロ)、ユーロ圏の金融機関以外の企業が発行する投資適格級ユーロ建て債券を買い入れ対象に追加、条件付き長期資金供給オペ(TLTRO2)を4回(2016年6月から四半期ごと)実施、企業や個人への融資を増やした銀行への優遇策などを発表した。事前予想を上回る内容の緩和策が発表された事を受け、ユーロ/円は123.652円まで急落。しかし、ドラギECB総裁が「現在の見通しに基づき一段の利下げを予想しない」と発言すると、126.775円まで急速に買い戻された。
15日	日銀が金融政策の据え置きを発表。ごく一部に追加緩和期待があったのか、円買いが強まり、ユーロ/円は一時125.00円台まで下落。ただ、その後はNY原油先物やドル/円が上昇した影響を受けてやや値を戻した。
22日	ベルギーの首都ブリュッセルの空港で2度の爆発と報道され、その後、EU本部付近の地下鉄駅でも爆発があった事や、空港の爆発が自爆テロであった事などが徐々に報じられると、ユーロ/円は125.510円まで下落した。
28日	早朝に産経新聞社が日本政府は消費増税を延期する方針を固めたと報じると、日経平均が上昇。これを眺めて円は全般的に売り優勢となり、ユーロ/円は上昇。その後、予想を下回る伸びとなった米2月コアPCEデフレーターを受けてユーロ/ドルが上昇すると、127.00円台まで一段高となった。
31日	ユーロ圏3月消費者物価指数・速報は事前予想通り前年比-0.1%となり、ユーロ相場への影響は限定的。しかし、米早期利上げ観測の後退を背景にユーロ/ドルが上昇すると、ユーロ/円は約1か月半ぶり高値となる128.221円まで連れ高となった。

## EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	16013.00
HIGH	17291.35
LOW	15857.37
CLOSE	16758.67

## 独 D A X

OPEN	9482.66
HIGH	10112.17
LOW	9471.09
CLOSE	9965.51

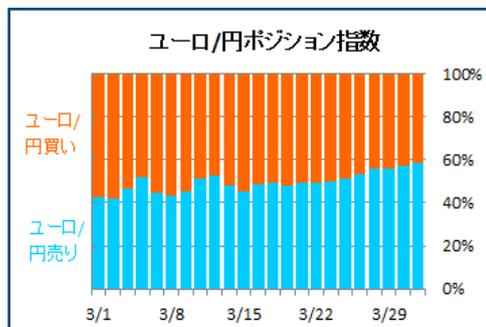
## 独2年債利回

OPEN	-0.575%
HIGH	-0.446%
LOW	-0.586%
CLOSE	-0.487%

## 独10年債利回

OPEN	0.105%
HIGH	0.333%
LOW	0.105%
CLOSE	0.153%

## 3月のポジション動向



## 4月のユーロ圏の注目イベント

- ・ECB議事録(7日)
- ・欧州中銀金融政策発表(21日)
- ・4月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(22日)
- ・4月独Ifo景況感指数(25日)
- ・1-3月期ユーロ圏GDP・速報値(29日)
- ・4月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(29日)
- ・DBRS、ポルトガル格付け見直し発表予定(29日)

## 4月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

足元の上昇が今月も続くか、まずはECB理事会に注目したい。前月に大規模な緩和を発表した直後という事もあり、市場では現在の金融政策を維持するとの見方が強い。したがってドラギECB総裁の会見に注目が集まる事が予想される。足元の原油相場が落ち着いている事などから、先月に続き追加緩和に消極的な姿勢を見せるようならば、ユーロ買いが一段と強まる公算である。

一方で、今月1日に発表された日銀短観が弱い内容となるなどを背景に、日銀の追加金融緩和観測がくすぶっている。日銀金融政策決定会合(27-28日)での追加緩和期待が高まるようならば、会合前に円が売られる事も考えられる。また、景気下支えのための財政出動観測もあり、本邦の政府・金融当局者の発言に注意したい。

テクニカル面では、直近高安(1月29日高値132.294円~3月1日安値122.052円)の1/2戻し(127.173円)を突破した事で、反発局面に入った可能性がある。その場合は昨年10月に下抜けてから一度も回復していない週足の一目均衡表の基準線(執筆時129.503円)突破を試す機運が高まるだろう。(川畑)

(予想レンジ:124.500~130.500円)

## ユーロ/ドル 3月の推移

EUR/USD

3月のユーロ/ドル相場は1.08207～1.14116ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約4.6%の大幅上昇(ユーロ高・ドル安)となった。ユーロ買いとドル売りの材料が重なったため、ユーロ/ドルは大きく上昇した。

10日に欧州中銀(ECB)が事前予想を大幅に上回る緩和策を発表し、ユーロ/ドルは月の安値となる1.08207ドルまで下落するも一時的。ドラギECB総裁が緩和打ち止めを示唆したことから、ECBの緩和策が出尽くしたとの見方につながり、ユーロが急速に買い戻された。17日の米連邦公開市場委員会(FOMC)声明や29日のイエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長の講演内容がハト派的となり、ドルが売られた事も上昇を後押し。31日に昨年10月以来となる1.14116ドルまで上値を伸ばした。

月足チャートを見ると、2月の「トンカチ」に被さる実体部の長い陽線が出現しており、上昇モメンタムの強さが窺える。



## 四本値

OPEN	1.08746
HIGH	1.14116
LOW	1.08207
CLOSE	1.13780

3日	米2月ISM非製造業景況指数が予想(53.1)を下回る53.4となった事や、ダラス連銀のカプラン総裁が「FOMCは緩和解除に関して辛抱強くあるべき」と発言した事を受けてドル売りが優勢となり、ユーロ/ドルは1.09714ドルまで上昇した。
7日	フィッチは、ポルトガルが昨年の財政再建目標を達成できなかったとし、2016年についても未達のリスクがあると指摘。格付けは投資適格級を1段階下回る「BBプラス」で据え置いたが、格付け見通しを「ポジティブ」→「安定的」に引き下げた。
10日	ECB理事会で、中銀預金金利を-0.40%へ引き下げ(従来は-0.30%)たのを始め、リファイナンス金利を0.00%(同、+0.05%)、限界貸出金利を+0.25%(同、+0.30%)をした。また、資産買い入れ規模を月間800億ユーロ(同、600億ユーロ)、ユーロ圏の金融機関以外の企業が発行する投資適格級ユーロ建て債券を買い入れ対象に追加、条件付き長期資金供給オペ(TLTRO2)を4回(2016年6月から四半期ごと)実施、企業や個人への融資を増やした銀行への優遇策などを発表した。事前予想を上回る内容の緩和策が発表された事を受け、ユーロ/ドルが一時的に1.08207ドルまで急落。しかし、ドラギECB総裁が「現在の見通しに基づき一段の利下げを予想しない」と発言すると、1.12180ドルまで急反発した。
16日	米FOMC声明で「世界経済や金融状況がリスクをもたらしている」との文言が追加された。FOMCメンバーの経済・金利見通しが公表され、2016年末のFF金利見通し(中央値)が0.875%(0.25%の利上げ2回相当)と昨年12月の1.375%(同、4回相当)から引き下げられた。これを受けてドル売りが強まり、ユーロ/ドルが上昇した。イエレン米FRB議長のハト派的会見内容も追い風となり、1.12409ドルまで一段高となった。
17日	前日の米FOMCを受けて早期利上げ期待が後退し、米10年債利回りが一時1.85%台まで低下。ユーロ/ドルはストップを巻き込みながら1.13423ドルまで上昇した。
22日	ベルギーの首都ブリュッセルの空港で2度の爆発と報道され、その後、EU本部付近の地下鉄駅でも爆発があった事や、空港の爆発が自爆テロであった事などが徐々に報じられると、ユーロ/ドルは1.11884ドルまで下落した。
29日	イエレン米FRB議長が、原油安や中国をめぐる不透明感などを背景に「利上げへの慎重姿勢は特に正当化される」との見解を示した。これを受けてドル売りが強まると、ユーロ/ドルは1.13034ドルまで上昇した。
31日	ユーロ圏3月消費者物価指数・速報は事前予想通り前年比-0.1%となり、ユーロ相場への影響は限定的。しかし、米早期利上げ観測の後退を背景にドル売りが強まると、ユーロ/ドルはストップを巻き込みながら1.14116ドルまで上昇した。

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	16545.67
HIGH	17790.11
LOW	16545.67
CLOSE	17685.09

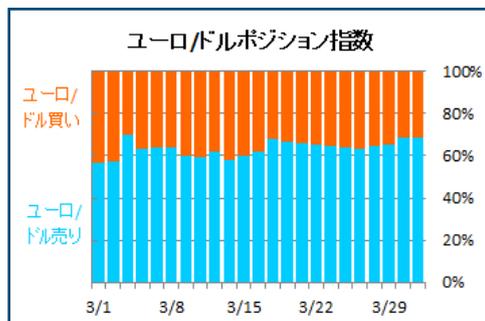
## 独10年債利回

OPEN	0.105%
HIGH	0.333%
LOW	0.105%
CLOSE	0.153%

## 米10年債利回

OPEN	1.7365%
HIGH	1.9966%
LOW	1.7003%
CLOSE	1.7687%

## 3月のポジション動向



## 4月のユーロ圏の注目イベント

- ・ECB議事録(7日)
- ・欧州中銀金融政策発表(21日)
- ・4月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(22日)
- ・4月独Ifo景況感指数(25日)
- ・1-3月期ユーロ圏GDP・速報値(29日)
- ・4月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(29日)
- ・DBRS、ポルトガル格付け見直し発表予定(29日)

## 4月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

4月はドル売り・ユーロ買いの流れが続くのかを見極める事となろう。足元のドル売りについて、米早期利上げ期待が後退している事が大きい。再び早期利上げ期待が高まるか、米3月雇用統計(1日)や米3月消費者物価指数(14日)を消化した後の米FOMC(26-27日)が焦点となろう。イエレン議長の発言により米4月利上げ観測がほぼ消滅しており、今回のFOMCは声明に注目が集まっている。前月に続き慎重姿勢を維持するようならばドル売りが一段と強まりそうだ。

また、ユーロ高継続の可能性は、ECB理事会が焦点となろう。金融政策については前月に緩和を実施した直後のため現状を維持する可能性が高く、ドラギ総裁会見に注目である。ユーロ圏の低インフレの原因ともいえる原油相場が足元で落ち着いている事から、会見で前月に続き追加緩和に消極的な姿勢を見せるようならば、ユーロ買い材料視される事も考えられる。

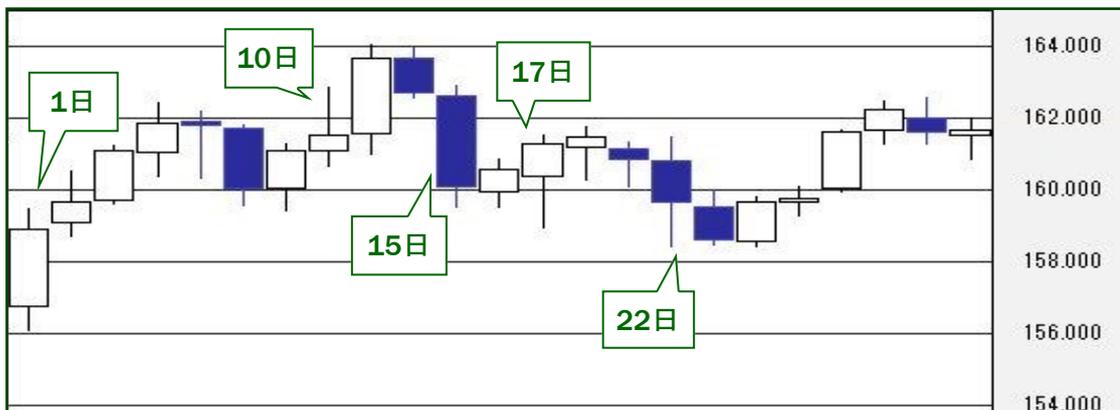
テクニカル面では、前月の陽線実体部は前々月の「トンカチ」をほぼ包み込む形となっている事や、週足上で13週線が26週線や52週線を上抜いている事などから、モメンタムは上向きと考えられる。昨年9月以降上値抵抗となっている1.13~1.14ドル台を超えると、2014年8月に下抜けてから一度も突破できていない週足の一目均衡表の雲の上限(今月は1.15~1.16ドル台)に向けた一段高もあるだろう。(川畑)

(予想レンジ: 1.10000~1.11650ドル)

## ポンド/円 3月の推移

# GBP/JPY

3月のポンド/円相場は156.136～164.100円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.2%の上昇(ポンド高・円安)となった。上旬は、リスク回避ムードが和らぐ中、前月に一本調子で下落した反動もあってポンド買い・円売り優勢で推移し11日には164円台まで上昇した。中旬以降は、英国の欧州連合(EU)離脱懸念がくすぶる中、158円台に弱含む場面もあったが安値更新には至らず。下旬は、イースター休暇などもあってポジション調整的なポンド買いが入り、一時162円台を回復するなど、全体としては底堅く推移した。



### 四本値

OPEN	156.819
HIGH	164.100
LOW	156.136
CLOSE	161.713

1日	英2月製造業PMIは50.8と予想(52.3)を下回ったがポンドの反応は限定的。独DX指数が200ポイント超上昇するなど欧州株が堅調に推移した上に、NYダウ平均が300ドル超上昇する中、円売りが活発化すると159.50円台まで上昇した。
10日	欧州中銀(ECB)が、利下げと量的緩和の拡大などを盛り込んだ包括的な追加緩和を発表するとユーロ安につれてポンドも下落。しかし、ドラギECB総裁が会見で将来的な追加利下げに否定的な見解を示すとユーロとともにポンドも反発するなど乱高下した。
15日	日銀は金融政策の現状維持を決定。一部に追加緩和の期待が残っていたため、日銀の発表後に円が強含んだ。その後も、原油安を背景に欧州株が下落する中、ポンド売り・円買いが継続し160円台を割り込んで下落した。
17日	東芝が米子会社の減損損失を隠した疑いで米司法省(SEC)の調査を受けているとの報道が伝わると日本株が急落。これを受けてリスク回避の円買いが強まると再び160円台を割り込んだ。その後、英中銀(BOE)は、全会一意で金融政策の据え置き(政策金利を0.50%、資産買い入れプログラムの規模を3750億ポンドに)を決定。「足元のポンド安は、EU離脱をめぐる不透明感が要因となっている可能性」と懸念を表明しつつも「今後3年間では利上げする公算が大きい」として将来的な利上げの方針を維持。これを受けてポンドを買い戻す動きが強まると161円台半ばへと切り返した。
22日	ベルギーの首都ブリュッセルの空港や地下鉄で連続テロが発生。これを受けて欧州通貨が全般的に売られる中、ポンド/円は一時158.40円台まで下落。テロを受けて英国民の反移民感情が高まり、6月の国民投票に向けて欧州連合(EU)からの離脱支持が増加するとの見方が広がった。なお、この日発表された英2月消費者物価指数は前年比+0.3%と予想(+0.4%)を下回った一方、英2月生産者物価指数は同-1.1%と予想(-1.2%)をわずかに上回った。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	16013.00
HIGH	17291.35
LOW	15857.37
CLOSE	16758.67

## FTSE100

OPEN	6097.09
HIGH	6237.02
LOW	6036.70
CLOSE	6174.90

## 英2年債利回

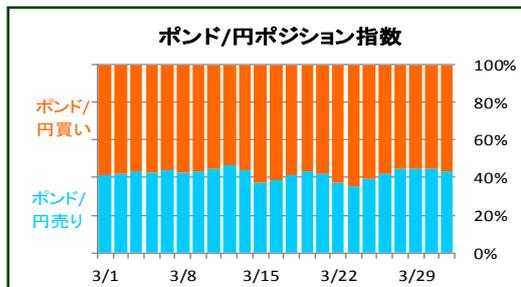
OPEN	0.375%
HIGH	0.582%
LOW	0.354%
CLOSE	0.441%

## 英10年債利

OPEN	1.337%
HIGH	1.584%
LOW	1.315%
CLOSE	1.415%

## 3月のポジション動向

## 4月の英国の注目材料



- ・3月英製造業PMI(1日)
- ・3月英建設業PMI(4日)
- ・3月英サービス業PMI(5日)
- ・2月英鉱工業生産(8日)
- ・2月英貿易収支(8日)
- ・3月英消費者物価指数(12日)
- ・3月英生産者物価指数(12日)
- ・BOE政策金利発表(14日)
- ・3月英雇用統計(20日)
- ・3月英小売売上高(21日)
- ・1-3月期英GDP・速報値(27日)

## 4月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

3月のポンド/円は、過度なリスク回避ムードが後退した事による円安と、米利上げ観測の後退によるドル安によって押し上げられた面が強い。ポンドに強みがあった訳ではなく、あくまでも消去法的なポンド高であった。その持続性は低いと考えるべきだろう。3月にベルギーで発生した同時テロが、英国国民の反移民感情を強めた事は間違いない。6月23日に予定されている欧州連合(EU)離脱を問う国民投票に向けて不透明感がくすぶり続けると見られる事もポンドの重石となりそうだ。なお、最新(3月31日発表)の世論調査によると、英有権者のうち、EU残留支持が51%、離脱支持が49%とその差はわずかとなっている。また、そうした懸念がくすぶり続ける限り、英中銀(BOE)が利上げに前のめりになる可能性が低く、この点もポンドの上値を抑える事になるだろう。

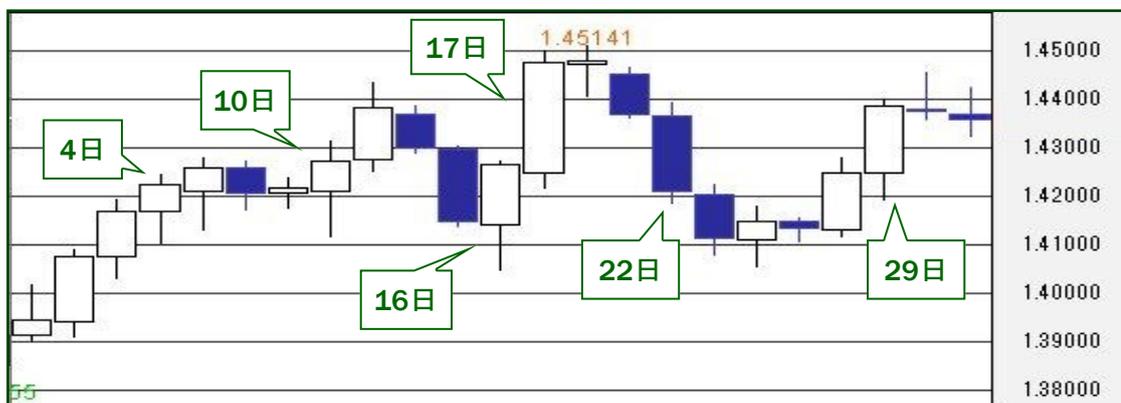
ただ、足元の原油や主要株価の反発基調が続けば、円の上値は限定的と見られ、ポンド/円が大崩れする公算は小さい。リスク選好の度合いもポンド/円相場にとって重要な要素となろう。(神田)

(予想レンジ: 155,000~165,000円)

# GBP/USD

## ポンド/ドル 3月の推移

3月のポンド/ドル相場は1.39042~1.45141ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.2%の上昇(ポンド高・ドル安)となった。2月末に付けた約7年ぶりの安値を下回る事はなかった半面、2月高値(1.46702ドル)も越えられず、反発は力強さを欠いた。ただ、上旬の反発が一巡した中旬以降も底堅さは維持しており、ベルギーでの連続テロを受けたポンド安局面でも下値は1.40ドル台止まりであった。下旬にかけてドル安が主導する形で1.44ドル台を回復するなど、英国の欧州連合(EU)離脱懸念に反して総じて堅調だった。



### 四本値

OPEN	1.39158
HIGH	1.45141
LOW	1.39042
CLOSE	1.43615

4日	米2月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比24.2万人増、失業率が4.9%と比較的強めの結果となったが、平均時給が前月比-0.1%と予想(+0.2%)に反して減少した事を受けてドル売りが優勢となった。これを受けて1.42ドル台を回復して上昇した。
10日	欧州中銀(ECB)が、利下げと量的緩和の拡大などを盛り込んだ包括的な追加緩和を発表するとユーロ安につれてポンドも下落。しかし、ドラギECB総裁が会見で将来的な追加利下げに否定的な見解を示すとユーロとともにポンドも反発した。ポンド/ドルはユーロ/ドルにつれて1.4110ドル台まで下落したのち1.4310ドル台へと切り返した。
16日	英2月雇用統計は失業率が2.1%、失業保険申請件数が1.80万件減と予想(2.2%、0.91万件減)より良好な結果となった。また11-1月平均賃金は前年比+2.1%と予想(+2.0%)を上回る伸びを示しポンド買いを促した。さらに、米FOMCが、2016年末時点の予想FF金利(中央値)を1.375%から0.875%に引き下げるなど、ハト派色の強い見通しを発表するとドル売りが活発化し、1.4270ドル台まで上昇した。
17日	前日の米FOMCの影響からドル安が全般的に進む中、NY原油先物が約3ヶ月ぶりに40ドルの大台を回復。これを受けて資源国通貨高・ドル安に拍車が掛かると対ポンドでもドル安が進行し、一気に1.45ドル台を回復した。なお、英中銀(BOE)は、全会一意で金融政策の据え置き(政策金利を0.50%、資産買い入れプログラムの規模を3750億ポンドに)を決定。「足元のポンド安は、EU離脱めぐる不透明感が要因となっている可能性」と懸念を表明しつつも「今後3年間では利上げする公算が大きい」として将来的な利上げの方針を維持した。
22日	ベルギーの首都ブリュッセルの空港や地下鉄で連続テロが発生。これを受けて欧州通貨が全般的に売られる中、ポンド/ドルは一時1.42ドルを割り込んで下落。テロを受けて英国国民の反移民感情が高まり、6月の国民投票に向けて欧州連合(EU)からの離脱支持が増加するとの見方が広がった。なお、この日発表された英2月消費者物価指数は前年比+0.3%と予想(+0.4%)を下回った一方、英2月生産者物価指数は同-1.1%と予想(-1.2%)をわずかに上回った。
29日	イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が講演を行い、米経済については楽観的な見通しを示しながらも、海外リスク要因をめぐる不透明感を背景に「利上げへの慎重姿勢は特に正当化される」と発言。これを受けてドル売りが活発化するとポンド/ドルは1.4400ドル前後まで上昇した。

## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	16545.67
HIGH	17790.11
LOW	16545.67
CLOSE	17685.09

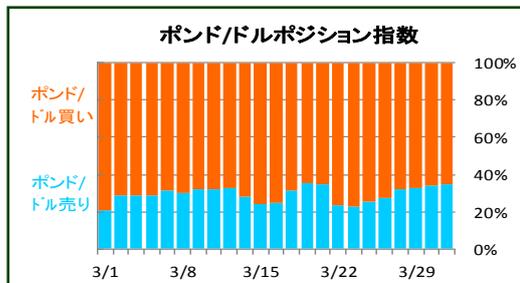
## 米10年債利回

OPEN	1.7365%
HIGH	1.9966%
LOW	1.7003%
CLOSE	1.7687%

## 英10年債利回

OPEN	1.337%
HIGH	1.584%
LOW	1.315%
CLOSE	1.415%

## 3月のポジション動向



## 4月の英国の注目材料

- ・3月英製造業PMI(1日)
- ・3月英建設業PMI(4日)
- ・3月英サービス業PMI(5日)
- ・2月英鉱工業生産(8日)
- ・2月英貿易収支(8日)
- ・3月英消費者物価指数(12日)
- ・3月英生産者物価指数(12日)
- ・BOE政策金利発表(14日)
- ・3月英雇用統計(20日)
- ・3月英小売売上高(21日)
- ・1-3月期英GDP・速報値(27日)

## 4月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

3月31日付けの英インディペンデント紙の世論調査によると、英有権者のうち51%が欧州連合(EU)への残留を望む一方、離脱支持が49%に上っており、6月23日の国民投票に向けて「Brexit」は予断を許さない状況となっている。3月は四半期末のポジション調整やドルの下落に支援されてポンド高に振れたが、このまま上値を追うムードにはなりにくいだろう。「Brexit」懸念がくすぶる間は英中銀(BOE)が利上げに前向きなタカ派姿勢を示す可能性は低い。原油安の影響もあって英消費者物価指数の伸びが鈍化している点もBOEにタカ派化を思い留まらせるだろう。

4月のポンド/ドル相場は、ドルがさらに下落する展開にならない限り、26週移動平均(1日時点1.47307ドル)を突破する事は難しそうだ。仮にドルが復調となれば再び1.40ドルを割り込む事も考えられる。米3月雇用統計(1日)や米3月小売売上高(13日)、米連邦公開市場委員会(FOMC、26-27日)、米1-3月期国内総生産(GDP)・速報値(28日)の結果に注目しておきたい。(神田)

(予想レンジ: 1.39000~1.47500ドル)