



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。

2016/12/01

トランプドル高の持続性は

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ドル/円</u>	➡	FOMC後の出尽くしを警戒 予想レンジ: 109.000~118.000円	2-3
<u>カナダ/円</u>	↘	期待先行の反動に注意 予想レンジ: 79.200~86.900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



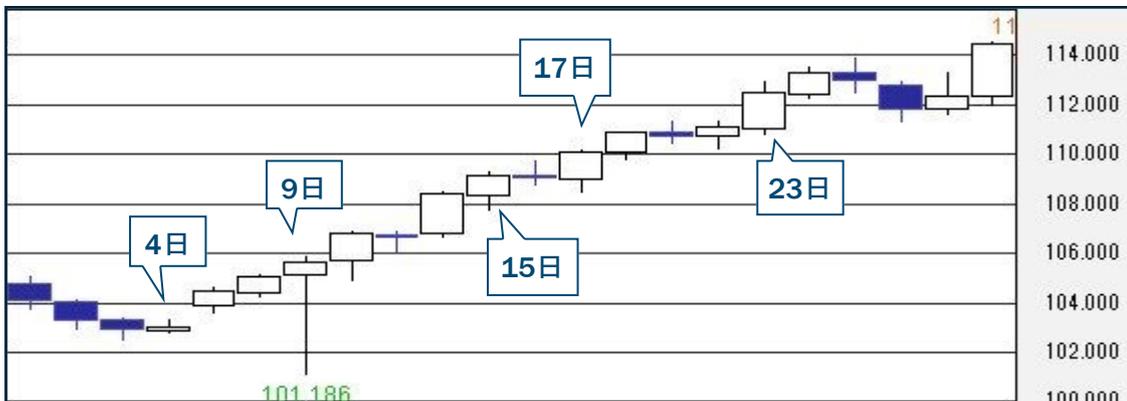
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

USD/JPY

ドル/円 11月の推移

11月のドル/円相場は101.186～114.547円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約9.2%の上昇(ドル高・円安)しており、最大の上昇要因は日米の長期金利差拡大であった。米大統領選後に、トランプ次期大統領の拡張的な財政政策を睨んで米10年債利回りが最大0.7%上昇したのに対し、日本の10年債利回りは、日銀の「イールドカーブコントロール」によって0%近傍を大きく外れることなく推移。また、トランプ・ラリーによって日米の株価が大きく上昇し、リスク選好地合いとなった事も円売りを促した。米大統領選後の13営業日で13円弱という異例のスピードで上昇した反動から、月末近くに一時反落する場面もあったが、30日には石油輸出機構(OPEC)の減産合意を受けて原油高とともに米長期金利が上昇する中で約8カ月ぶりの高値となる114.50円台まで上値を伸ばした。なお、月間の9%高は1995年8月以来21年ぶりの大きさであった。



四本値	
OPEN	104.814
HIGH	114.547
LOW	101.186
CLOSE	114.489

4日	米10月雇用統計は、非農業部門雇用者数が16.1万人増と予想(17.3万人増)に届かなかったが、失業率は予想通りに4.9%へ低下。平均時給は前月比+0.4%と予想(+0.3%)を上回り、前年比でも+2.8%と予想(+2.6%)を上回り2009年6月以来の高い伸びとなった。これを受けて一時ドル買いが強まったが、翌週の米大統領選への不透明感がドルの上値を抑える格好となり103円割れへと失速した。
9日	前日に投票が行われた米大統領選の開票が進み、重要州とされていたフロリダ、オハイオ、ノースカロライナ、ウィスコンシンなどでトランプ候補の優勢が報じられると、急速に株安・円高が進んだ。日経平均株価が250円高から一時1000円安へと下落する中で101.186円まで下落。しかし、トランプ氏が「すべての国民のための大統領になる」「今は米国民が結束の時期」などと、これまでの過激な発言を封印した勝利演説を行うとドルの買い戻しが活発化。NY市場に入り、トランプ氏の掲げる大規模なインフラ支出拡大や減税への思惑などから、下落して始まったNYダウ平均がプラスに転じるとドル買い・円売りが加速。米10年債利回りが約10カ月ぶりに2%の大台に上昇する中、105円台を回復した。
15日	米10月小売売上高は前月比+0.8%と市場予想(+0.6%)を上回った。また、変動が大きい自動車を除いた売上高も前月比+0.8%と予想(+0.5%)を上回った。これを受けて12月利上げ確率(米短期金利市場が織り込む0.25%利上げの可能性)が90%を超えるとともにドル買いが強まった。
17日	日銀が9月会合で導入した新型の国債買入れオペである「指値オペ」を通告すると本邦長期金利が低下。これを受けて一時円売りが強まった。なお、黒田日銀総裁は「米国の金利が上がったから、自動的に日本でも金利の上昇を容認しなければならない、という事にはならない」と述べた。その後、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長による議会証言が行われ「米経済はFRBの目標に向けて一層進展している」「利上げは比較的早期となる事が適切」「米経済の回復ペースは加速してきている」「利上げの遅れは、今後の利上げペースの加速を招く恐れ」などとするややタカ派的な見解が示された。
23日	米10月耐久財受注が前月比+4.8%と市場予想(+1.7%)を大幅に上回ると、NYダウ平均が当時の史上最高値を更新するとともに米10年債利回りが1年4カ月ぶりの高水準となる2.4147%まで上昇。これを受けて112円台後半までドル高・円安が進んだ。なお、その後公表された米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録では「大半が比較的早期に利上げが妥当になるとの見方」「低金利が続けば金融市場の不安定化のリスク増す」などとする見解が示された。

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	0.8488%
HIGH	1.1665%
LOW	0.7081%
CLOSE	1.1130%

米10年債利回

OPEN	1.8344%
HIGH	2.4147%
LOW	1.7145%
CLOSE	2.3809%

日経平均

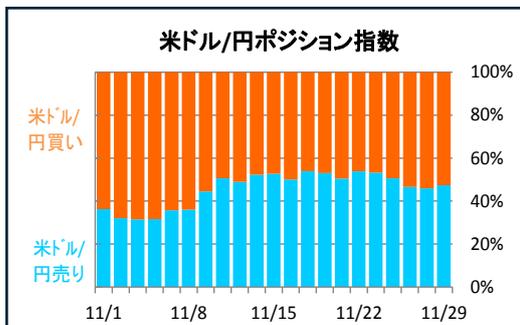
OPEN	17380.54
HIGH	18482.94
LOW	16111.81
CLOSE	18308.48

NYダウ平均

OPEN	18158.24
HIGH	19225.29
LOW	17883.56
CLOSE	19123.58

11月のポジション動向

12月の日・米注目イベント



- ・11月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・11月米雇用統計(2日)
- ・11月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・10月米貿易収支(6日)
- ・7-9月期日本GDP・2次速報(8日)
- ・日銀短観(14日)
- ・11月米小売売上高(14日)
- ・11月米鉱工業生産(14日)
- ・米FOMC政策金利発表(14日)
- ・11月米消費者物価指数(15日)
- ・11月米住宅着工件数(16日)
- ・日銀金融政策決定会合(20日)
- ・11月米中古住宅販売件数(21日)
- ・7-9月期米GDP・確定値(22日)
- ・11月米耐久財受注(22日)
- ・11月米新築住宅販売件数(23日)
- ・11月日本消費者物価指数(27日)
- ・12月米消費者信頼感指数(27日)

12月の見通し

月間指標カレンダー(外部リンク)

ドル/円相場の月足チャートを確認すると、12月は2012年から2014年まで3年連続で陽線引けであったが去年は4年ぶりに陰線引けとなっている事がわかる。11月が今年まで5年連続陽線である事と合わせて年末のドル高アノマリーは健在のようだ。なお、米企業の決算に絡むリパトリ(本国への資金還流)などが年末のドル高の主因と考えられている。ただ、昨年12月は米連邦準備制度理事会(FRB)が9年半ぶりに利上げに踏み切った後に材料出尽くしのドル売りが優勢となった。今年も14日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.25%利上げがほぼ確実視されており、同様の展開(出尽くしのドル売り)を警戒する必要があるだろう。トランプ次期米政権による財政拡大がインフレを招きかねないため、FRBが描く利上げ見通しがこれまでよりタカ派的なものになるとの見方も確かにある。とはいえ、新政権の発足前にFOMCが見通しを大きく修正する公算は小さいのではないだろうか。市場の行き過ぎた期待がドルを更なる高みに押し上げ得る点と、その期待が失望に変わる恐れがある点の両方に留意しつつ、想定レンジはやや広めに考えておきたい。(神田)

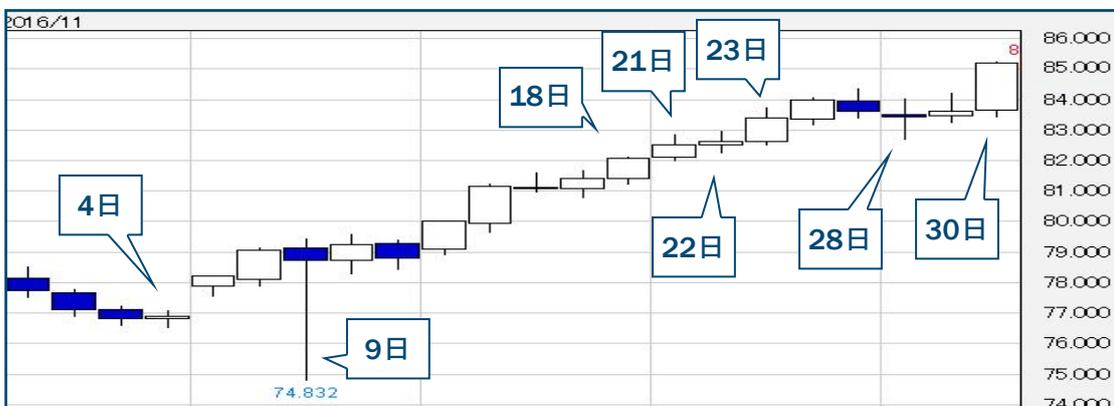
(予想レンジ: 109.000~118.000円)

カナダ/円 11月の推移

CAD/JPY

11月のカナダ/円相場は74.832～85.237円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約9.0%の大幅上昇(カナダドル高・円安)となった。

9日に米大統領選でトランプ氏が勝利後に演説を行い、選挙期間中の過激な発言は影をひそめて全般的に温厚な内容であった事などから、それまでの「トランプ・リスク」が一転して「トランプ・ラリー」に変化して株高が進行。ドル/円相場でドル買い・円売りが強まった影響もあり、カナダ/円は堅調に推移した。30日の石油輸出国機構(OPEC)総会が近づくと減産合意への不透明感もあって下げる場面も見られたが、30日に8年ぶりとなる減産合意が決定すると、カナダ/円は4月以来の高値となる85.237円まで一段高となった。



四本値

OPEN	78.149
HIGH	85.237
LOW	74.832
CLOSE	85.195

4日	加10月雇用統計は、失業率が7.0%(予想:7.0%)、就業者数は4.39万人増(同、1.50万人減)、労働参加率は65.8%(同:65.7%)であった。
9日	米大統領選の重要州とされるフロリダ州などでトランプ氏優勢と伝わると、日経平均が一時1000円超下落してカナダ/円は74.832円まで急落。しかし、勝利宣言の演説でインフラ整備に言及した他、選挙期間中の過激な発言が影をひそめて全般的に温厚な内容であった。これを好感してNYダウ平均が上昇すると、79円台を回復した。
18日	加10月消費者物価指数は前年比+1.5%と予想通り。ただ、コアは同+1.7%と予想(+1.8%)をわずかに下回った。
21日	OPEC総会での減産合意期待を背景にNY原油先物が一時47ドル台後半に上昇すると、カナダ/円は上昇した。NYダウ平均の史上最高値更新も追い風となった。しかし、福島で震度5弱の地震が発生して津波警報が出ると、リスク回避の円買いが出て上げ幅を縮小した。
22日	加9月小売売上高は前月比+0.6%と予想通り。ただ、自動車を除くと同±0.0%と予想(+0.5%)を大きく下回った。
23日	イラク首相が「OPECの減産に向けた取り組みを支持する」と発言した事や、米エネルギー情報局(EIA)の週間原油在庫統計で原油在庫が予想に反して減少していた事などから、NY原油先物が48.40ドル台まで値を上げた。ドル/円相場でも円売りが強まった影響もあり、カナダ/円は83.744円まで上昇した。
28日	加中銀(BOC)のポロズ総裁が「追加の金融緩和についての判断はインフレ見通し次第」と発言。トランプ氏が次期米大統領となった影響については「正式発表された決定だけを見通しに織り込む」「当面は様子見に徹する」などとした。また、OPEC専門家会合は具体策に関する合意なく協議を終え、イラクとイランが引き続き難色を示した事や、サウジアラビアのファリハ・エネルギー相が「産油国が介入しなくても原油相場は2017年に均衡する」との考えを表明した事が明らかとなった。
30日	イラク石油相が「OPECは減産で全会一致」と発言するなど、複数の関係者から減産合意に前向きな発言が伝えられた。これを受けてNY原油先物が上昇すると、カナダ/円は堅調に推移。OPECが日量3250万バレルに生産削減(120万バレル削減)する事で合意したと正式に発表すると、その後85.20円前後まで上値を伸ばした。なお、加7-9月期国内総生産(GDP)が前期比年率+3.5%、9月GDPは前月比+0.3%と予想(+3.4%、+0.1%)を上回った。

CAD/JPY

加10年債利回り

OPEN	1.228%
HIGH	1.613%
LOW	1.156%
CLOSE	1.585%

N Y 原油

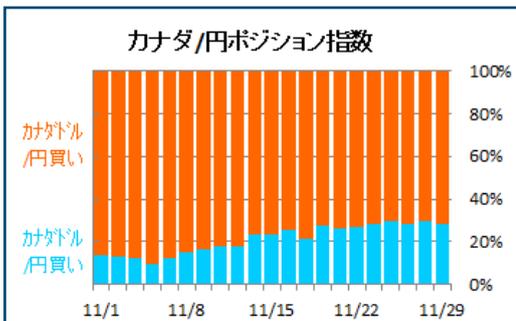
OPEN	46.77
HIGH	49.90
LOW	42.20
CLOSE	49.44

NYダウ平均

OPEN	18158.24
HIGH	19225.29
LOW	17883.56
CLOSE	19123.58

11月のポジション動向

12月のカナダの注目イベント



- ・11月加雇用統計(2日)
- ・10月加貿易収支(6日)
- ・11月加Ivey購買部景況指数(6日)
- ・加中銀政策金利発表(7日)
- ・11月加住宅着工件数(8日)
- ・10月加新築住宅価格指数(8日)
- ・10月加小売売上高(22日)
- ・11月加消費者物価指数(22日)
- ・10月加GDP(23日)

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

12月の見通し

OPEC総会を通過した事で、市場の関心は「トランプ相場」の持続性に集まる可能性がある。先月の米大統領選でトランプ氏が勝利後、カナダ/円は5月以来となる85円台まで上昇した。11月末時点でトランプ新政権の主要経済閣僚は固まったが、どのような政策を取るか不透明である事を考えると、ここまでの動きは期待が先行しているとする事も出来る。こうした中、トランプ新政権が北米自由貿易協定(NAFTA)見直しなどの強硬な通商政策を前面に押し出すようならば、カナダ経済への影響が懸念されてカナダドル相場に下落圧力が掛かる公算が大きい。この場合は先月安値から10円超上昇したカナダ/円が調整局面を迎える事となりそうだ。その場合の下値目処として、200日移動平均線(執筆時81.351円)や11月高安の半値戻し(79.617円)、13週移動平均線(同、79.202円)が挙げられる。

なお今月のBOC理事会について、实体经济に目立った変化が見られない事などから、執筆時点では金利据え置き(0.50%)が広く予想されている。先月28日にポロズBOC総裁がトランプ新政権について様子を見るとの見方を示している事から、目新しい材料が出なければ無風通過となる事も考えられる。(川畑)

(予想レンジ: 79.200~86.900円)