

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。

2016/12/02

## 欧米でイベント多数

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ユーロ/円</a>	↓	伊国民投票とECB理事会に注目 予想レンジ: 116.500~125.000円	2-3
<a href="#">ユーロ/ドル</a>	↓	もち合い下限の攻防 予想レンジ: 1.00000~1.09700ドル	4-5
<a href="#">ポンド/円</a>	→	半値戻し達成で伸び悩みへ 予想レンジ: 136.500~148.500円	6-7
<a href="#">ポンド/ドル</a>	↓	買い戻し一服、ドルの動きがカギに 予想レンジ: 1.21500~1.31000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



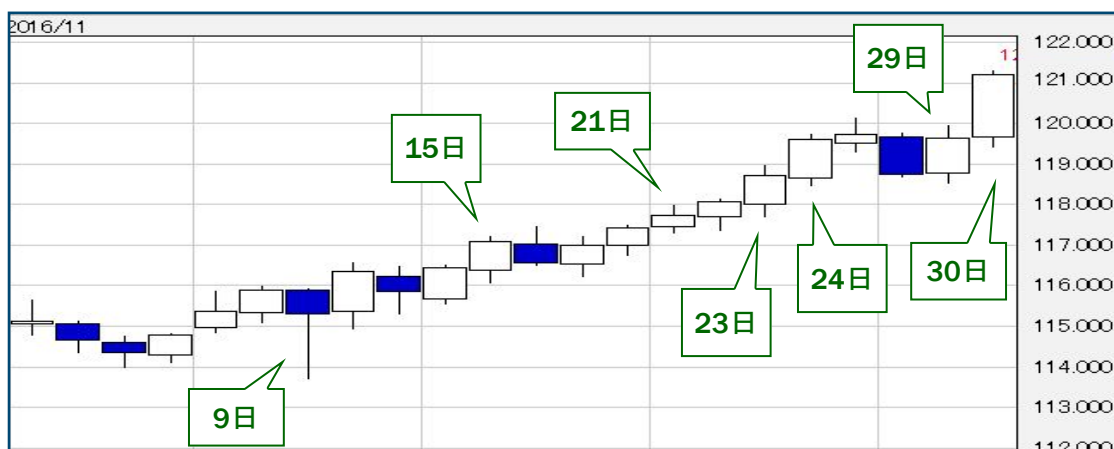
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

ユーロ/円 11月の推移

11月のユーロ/円相場は113.718～121.307円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約5.3%の上昇(ユーロ高・円安)となった。

9日にトランプ氏が米大統領選勝利後に行った演説は、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「トランプ・ラリー」に変化して株高・ドル高が進行。ユーロ/ドルの下落よりもドル/円が上昇した影響をより強く受けてユーロ/円は堅調に推移すると、30日に6月以来の高値となる121.307円まで上昇した。



四本値	
OPEN	115.080
HIGH	121.307
LOW	113.718
CLOSE	121.237

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、日経平均が一時的に1000円超下落してユーロ/円は113.718円まで急落した。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。これを好んでNYダウ平均が上昇すると、115.821円まで反発した。
15日	独11月ZEW景気期待指数が13.8と予想(8.1)を上回り、ユーロ圏11月ZEW景気期待指数は15.8と前月(12.3)を上回った。
21日	仏大統領予備選で治安や移民対策で強硬策を掲げていたサルコジ前大統領が決選投票に進めず敗北した事や、メルケル独首相が4期目を目指す考えを表明した事から、欧州政治を巡る不透明感がやや和らぐと、ユーロ/円は117.90円台まで上昇した。
23日	「欧州中銀(ECB)が市場のひっ迫を防ぐために債券の貸し出しを増やす事を検討している」との報道を受け、独2年債を中心に国債利回りが上昇するとユーロ/円は上昇。その後はNYダウ平均の上昇も追い風となり、118.979円まで一段高となった。
24日	独11月Ifo景況感指数は110.4と予想(110.5)とほぼ一致した。また、経営不安が根強いイタリアの銀行大手モンテ・パスキが株主総会を実施し、50億ユーロの資本増強計画が承認された。
29日	「ECBはイタリア国民投票を受けて同国の借り入れコストが急上昇した場合、短期的にイタリア国債を買い支える用意がある」と一部で報じられた。
30日	ユーロ圏11月消費者物価指数は事前予想通り前年比+0.6%であった。その後、石油輸出国機構(OPEC)での減産合意を受けてNY原油先物が上昇すると、インフレ期待から米長期金利が大きく上昇してドル買いが強まった。これを受けてドル/円相場でもドル買い・円売りが強まると、ユーロ/円は121.307円まで上昇した。NYダウ平均が史上初となる19200ドル台に乗せた事も追い風となった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

# EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	17380.54
HIGH	18482.94
LOW	16111.81
CLOSE	18308.48

## 独 D A X

OPEN	10724.14
HIGH	10802.39
LOW	10174.92
CLOSE	10640.30

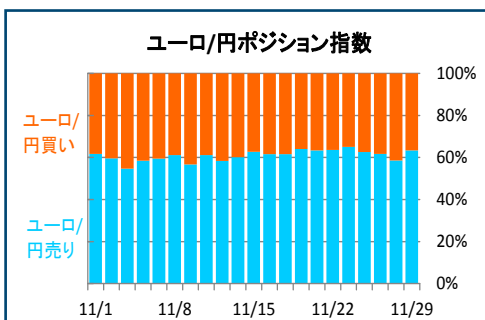
## 独2年債利回

OPEN	-0.618%
HIGH	-0.580%
LOW	-0.767%
CLOSE	-0.727%

## 独10年債利回

OPEN	0.174%
HIGH	0.396%
LOW	0.092%
CLOSE	0.275%

## 11月のポジション動向



## 12月のユーロ圏の注目イベント

- ・イタリア国民投票(4日)
- ・10月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・欧州中銀金融政策発表(8日)
- ・12月独/ユーロ圏ZEW景気期待指数(13日)
- ・12月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(15日)
- ・12月独Ifo景況感指数(19日)

## 12月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

4日にイタリアで憲法改正を問う国民投票が行われる。事実上のレンティ政権の信任投票であり、事前の世論調査などから改正反対派が優勢とされている。もし否決となるようだと、市場が混乱して伊の銀行大手モンテ・パスキの50億ユーロの増資が失敗して銀行の信用不安につながる恐れもある。また、イタリアの銀行の劣後債保有者の多くが一般の家計であり、銀行救済が出資者に負担を求める「ベイルイン」となれば、国民感情がユーロ離脱に傾く恐れも否定できない。その場合は反EU政党(五つ星運動など)を勢いづかせる事もあり得る。

8日のECB理事会について、資産購入の延長の是非が決定される予定である。また、今月1日に「ECBは理事会終了後、債券買い入れの期限延長と共に、いずれ買い入れが終了するとのシグナルを正式に示す事を検討している」と一部で報じられるなど、テーパリング(金融緩和縮小)観測が根強い。今年後半に入りユーロ圏のインフレ率が少しずつ上昇している事も、背景にありそうだ。こうした中でドラギ総裁が今後の金融政策についてどのような見方を示すかも注目したい。(川畑)

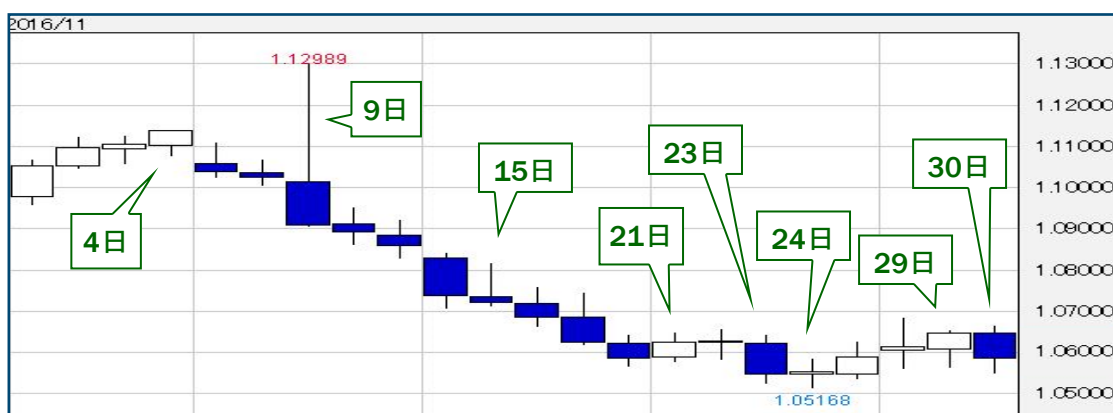
(予想レンジ: 116.500~125.000円)

## ユーロ/ドル 11月の推移

EUR/USD

11月のユーロ/ドル相場は1.05168～1.12989ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.6%の下落(ユーロ安・ドル高)となった。

8日にトランプ氏が米大統領選での勝利演説を行い、インフラ整備に言及した他、全般的に温厚な内容であった事などから、市場はドル高・米長期金利上昇で反応。これを受けてユーロ/ドルは軟調に推移した。事実上のレンティ政権の信任投票ともいえる12月4日のイタリア国民投票について、直前に行われた世論調査で、改憲反対派がややリードしていると伝えられた事も重石となり、24日に15年3月以来の安値となる1.05168ドルまで下落した。



## 四本値

OPEN	1.09796
HIGH	1.12989
LOW	1.05168
CLOSE	1.05886

4日	米10月雇用統計で平均時給が予想を上回った事などからドル買いが優勢となり、ユーロ/ドルは一時1.10800ドルまで下落。ただ、その後は翌週の米大統領選の不透明感がドルの重石となり、反発した。
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、ドル売りが強まった。これを受けてユーロ/ドルは一時1.12989ドルまで上昇。しかし、トランプ氏が勝利宣言の演説で「すべての米国人のために働く」「インフラを整備する事は最重要課題」などと発言。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事からドル買いが強まり、ユーロ/ドルは反落した。
15日	独11月ZEW景気期待指数が13.8と予想(8.1)を上回り、ユーロ圏11月ZEW景気期待指数は15.8と前月(12.3)を上回った。
21日	仏大統領予備選で治安や移民対策で強硬策を掲げていたサルコジ前大統領が決選投票に進めず敗北した事や、メルケル独首相が4期目を目指す考えを表明した事から、欧州政治を巡る不透明感がやや和らぐと、ユーロ/ドルは1.06487ドルまで上昇した。
23日	「欧州中銀(ECB)が市場のひっ迫を防ぐために債券の貸し出しを増やす事を検討している」との報道を受け、独2年債を中心に国債利回りが上昇するとユーロ/ドルは小幅上昇。しかし、予想より強い米10月耐久財受注を受けてドル買いが強まると反落した。
24日	独11月Ifo景況感指数は110.4と予想(110.5)とほぼ一致した。また、経営不安が根強いイタリアの銀行大手モンテ・パスキが株主総会を実施し、50億ユーロの資本増強計画が承認された。
29日	「ECBはイタリア国民投票を受けて同国の借り入れコストが急上昇した場合、短期的にイタリア国債を買い支える用意がある」と一部で報じられた。
30日	ユーロ圏11月消費者物価指数は事前予想通り前年比+0.6%であった。その後、石油輸出国機構(OPEC)での減産合意を受けてNY原油先物が上昇すると、インフレ期待から米長期金利が大きく上昇してドル買いが強まった。これを受け、ユーロ/ドルは一時1.05527ドルまで下落した。

## EUR/USD

## NYダウ平均

OPEN	18158.24
HIGH	19225.29
LOW	17883.56
CLOSE	19123.58

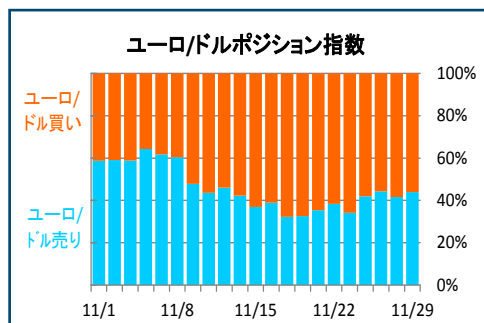
## 独10年債利回

OPEN	0.174%
HIGH	0.396%
LOW	0.092%
CLOSE	0.275%

## 米10年債利回

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

## 11月のポジション動向



## 12月のユーロ圏の注目イベント

- ・イタリア国民投票(4日)
- ・10月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・欧州中銀金融政策発表(8日)
- ・12月独/ユーロ圏ZEW景気期待指数(13日)
- ・12月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(15日)
- ・12月独Ifo景況感指数(19日)

## 12月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

ユーロ/ドル相場は昨年3月安値(1.04623ドル)を底、同年8月高値(1.17127ドル)を天井とする、レンジを形成。先月は1.05ドル割れ目前まで下落しており、今月も引き続きもち合い下限を巡る攻防に注意が必要だ。下落トレンド後にもみあいに入った事から、もし割るようならば再び下落トレンドに入る可能性が高い。その場合はパリティ(1ユーロ=1ドル)が否応なく意識されるだろう。

こうした中、ユーロ/ドルは各種イベントに注意する事となりそう。まず、レンティ首相の事実上の信任投票となっている4日のイタリア国民投票について、直近の世論調査などから改正反対派が優勢とされている。レンティ首相はもし否決となった場合は退陣する意向を示しており、それによりイタリアの銀行救済に失敗する恐れや、反EU政党(五つ星運動など)が台頭するきっかけとなる恐れもある。投票結果と共に、イタリア政局に注意したい。

次に、8日に欧州中銀(ECB)理事会について、資産購入の延長の是非を決定する事が予想される。もし伊国民投票が否決となった場合、イタリアの救済に動くか注目である。

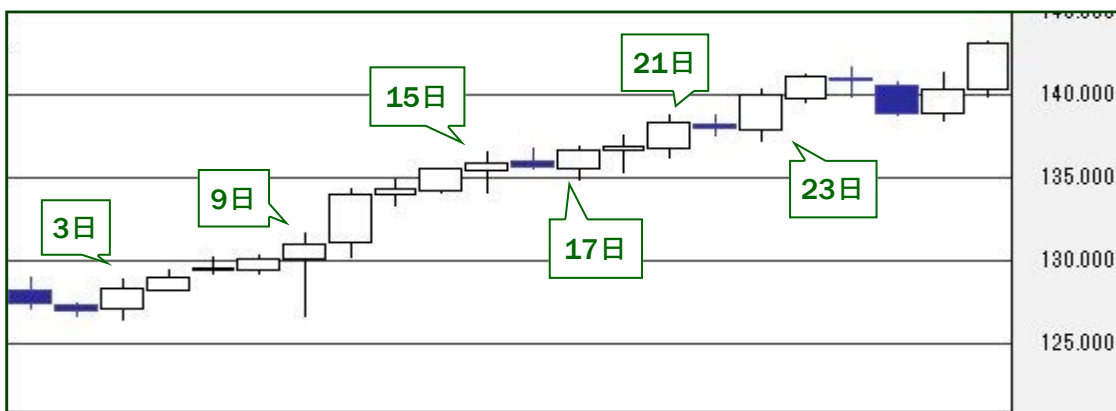
その他、14日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、0.25%の利上げがコンセンサスとなっている。今回はFOMCメンバーの金利・経済見通しの発表(9月時点では、2017年末のFF金利見通しが1.125%(利上げ2回相当)、2017年の経済成長見通しは2.0%)や、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長の会見も予定されており、利上げに前向きな姿勢が示されればドル買い材料視されてユーロ/ドル相場を下押し事もあり得る。(川畑)

(予想レンジ: 1.00000~1.09700ドル)

# GBP/JPY

## ポンド/円 11月の推移

11月のポンド/円相場は126.499~143.255円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約11.6%の大幅高(ポンド高・円安)となった。米大統領選で大方の予想に反して共和党のトランプ候補が勝利した事により、大方の予想に反して株高・円安が進行。一方、ポンドは英中銀(BOE)の追加緩和観測が大きく後退した事に加え、英政府が財政規律よりも景気支援を重視する姿勢を示した事などから大方の見通しを裏切って上昇した。結果的に先進国通貨の中で最弱となった円と、最強通貨であったポンドの組み合わせであるポンド/円は、上昇率が圧倒的な大きさとなった。



### 四本値

OPEN	128.293
HIGH	143.255
LOW	126.499
CLOSE	143.196

3日	英国の欧州連合(EU)離脱について、英高等法院は離脱手続きを開始するリスボン条約第50条を政府が発動するには、議会承認が必要だとの判断を示した。これを受けて、メイ政権が経済より移民制限を優先する強硬姿勢で離脱交渉を行う「ハード・ブレグジット」への懸念が和らぐとポンド高が進行。その後、BOEは政策金利(0.25%)と資産買入れプログラム(4350億ポンド)の現状維持を発表すると同時に「来年4-6月期にインフレは目標の2%を超える見込み」などとするインフレレポートを公表。続いてカーニー総裁が会見で「英中銀は先行きの政策に対して中立的スタンスである」などと発言した。
9日	前日8日に投票が行われた米大統領選の開票が進むにつれて、下馬評では劣勢とされたトランプ候補が優勢となった。これを受けて一時、日経平均が1000円超、NYダウ先物が700ドル超下落するなどリスク回避の動きが極まる中で円買いが強まると126.682円まで4円近く急落した。しかし、トランプ氏が過激な発言を封印した優等生的な勝利演説を行うと市場のムードが一変。NY市場に入るとトランプ次期米大統領の財政拡張政策への思惑などから米国株が上昇する中で131.70円台まで円売り・ポンド買いが活発化した。
15日	英10月消費者物価指数は前月比+0.1%、前年比+0.9%といずれも予想(+0.3%、+1.1%)を下回った。一方、英10月生産者物価指数は前月比+0.6%、前年比+2.1%と予想(+0.4%、+1.8%)と予想を上回った。消費者物価指数の下ブレを受けて一時ポンド売り・円買いが強まったが、米10月小売売上高の好結果などを受けて米国株が続伸すると円売り・ポンド買いに転じ136.50円台まで反発した。
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するとともに円安が進行。英10月小売売上高が(除自動車燃料)前月比+2.0%と予想(+0.4%)を大幅に上回るとポンド高に振れた。
21日	英産業連盟での講演において、メイ首相は「法人税率を先進20カ国・地域で最も低くする」と述べて、法人税引き下げを含む財政拡張策に言及。英政府が、財政健全化よりも景気下支えを重視する姿勢を示したとの見方からポンド買いが強まった。
23日	ハモンド英財務相が秋季財政報告を発表。今後5年間の政府借入の予想を春季報告から1220億ポンド引き上げた。23日のメイ首相の発言と相まって英長期金利が上昇するとポンド買いが強まった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	17380.54
HIGH	18482.94
LOW	16111.81
CLOSE	18308.48

## FTSE100

OPEN	6954.22
HIGH	6997.25
LOW	6676.56
CLOSE	6783.79

## 英2年債利回

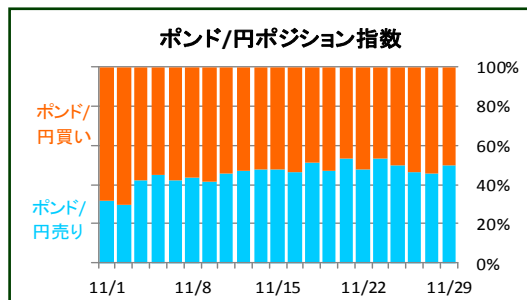
OPEN	0.278%
HIGH	0.294%
LOW	0.067%
CLOSE	0.128%

## 英10年債利回

OPEN	1.267%
HIGH	1.500%
LOW	1.109%
CLOSE	1.418%

## 11月のポジション動向

## 12月の英国の注目材料



- ・11月英製造業PMI(1日)
- ・11月英建設業PMI(2日)
- ・11月英サービス業PMI(5日)
- ・10月英鉱工業生産(7日)
- ・11月英RICS住宅価格(8日)
- ・10月英貿易収支(9日)
- ・11月英消費者物価指数(13日)
- ・11月英生産者物価指数(13日)
- ・11月英雇用統計(14日)
- ・BOE政策金利発表(15日)
- ・BOE議事録(15日)
- ・11月英小売売上高(15日)
- ・7-9月期英GDP・確報値(23日)

## 12月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

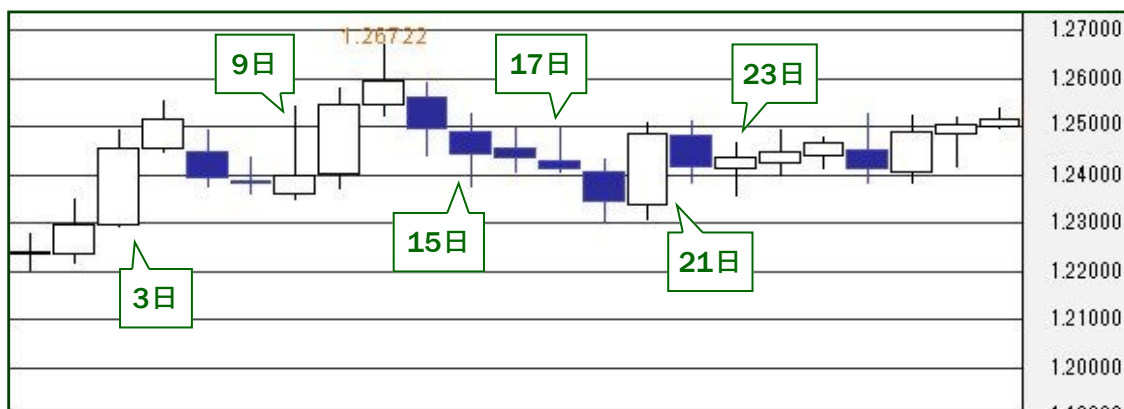
前ページで触れたように、11月にポンドが最強通貨となった背景は、大きな痛みを伴う欧州連合(EU)からの離脱「ハード・ブレグジット」への懸念が薄れた事にある。12月1日には英EU離脱担当大臣のデービス氏が「離脱後にEU市場へのアクセスを確保するため、英国政府は何らかの形で対価の支払いを検討する」と述べた。その上で「財とサービスの欧州市場へのアクセスを最も良い形で得ることが主な判断基準だ」とした。こうした英政府の動きから「ソフト・ブレグジット」への期待すら漂い始めたようだ。もっとも、ここまでのポンド上昇はショートカバー(ポンド売りポジションの手仕舞い)によるところが大きく、積極的なポンド買い材料が多い訳ではない。ポンド/円相場は本稿執筆時点で、ブレグジット決定前の高値163.895円からブレグジット決定後の安値122.821円までの下げ幅の半値戻し(143.358円)水準を越えており、ショートカバーが一巡したと見れば、ここからの上値余地はそれほど大きくないだろう。上記下げ幅の61.8%戻しにあたる148.205円付近が戻りのメドと考えられる。(神田)

(予想レンジ: 136.500~148.500円)

## ポンド/ドル 11月の推移

GBP/USD

11月のポンド/ドル相場は、1.22062～1.26722ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.2%の上昇(ポンド高・ドル安)となった。米大統領選で共和党のトランプ氏が勝利すると、大方の見込みとは反対にドル高が進行。ただ、そのドル高以上にポンド高が進行した格好となりポンド/ドルは小幅に上昇した。英中銀(BOE)の追加緩和観測が大きく後退した事に加え、英政府が財政規律よりも景気支援を重視する姿勢を示した事がポンド買いに繋がった。



## 四本値

OPEN	1.22388
HIGH	1.26722
LOW	1.22062
CLOSE	1.25065

3日	英国の欧州連合(EU)離脱について、英高等法院は離脱手続きを開始するリスボン条約第50条を政府が発動するには、議会承認が必要だとの判断を示した。これを受けて、メイ政権が経済より移民制限を優先する強硬姿勢で離脱交渉を行う「ハード・ブレグジット」への懸念が和らぐとポンド高が進行。その後、BOEは政策金利(0.25%)と資産買入れプログラム(4350億ポンド)の現状維持を発表すると同時に「来年4-6月期にインフレは目標の2%を超える見込み」などとするインフレレポートを公表。続いてカーニー総裁が会見で「英中銀は先行きの政策に対して中立的スタンスである」などと発言した。
9日	前日8日に投票が行われた米大統領選の開票が進むにつれて、下馬評では劣勢とされたトランプ候補が優勢となった。これを受けてドルが売られると1.2540ドル台へと急伸。しかし、その後トランプ氏が過激な発言を封印した優等生的な勝利演説を行い、ドル買いに転換すると1.2350ドル台へ急落するなど乱高下した。
15日	英10月消費者物価指数は前月比+0.1%、前年比+0.9%といずれも予想(+0.3%、+1.1%)を下回った。一方、英10月生産者物価指数は前月比+0.6%、前年比+2.1%と予想(+0.4%、+1.8%)を上回った。消費者物価指数の下ブレを受けたポンド売りは一時的であったが、米10月小売売上高の好結果を受けてドル買いが強まるとポンド安・ドル高が再加速した。
17日	英10月小売売上高(除自動車燃料)前月比+2.0%と予想(+0.4%)を大幅に上回ると一時ポンド高に振れた。しかし、米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が議会証言で「米経済はFRBの目標に向けて一層進展している」「比較的早期の利上げが適切」などとタカ派的な発言を行うと米長期金利に上昇とともにドルが買われたため反落した。
21日	英産業連盟での講演において、メイ首相は「法人税率を先進20カ国・地域で最も低くする」と述べて、法人税引き下げを含む財政拡張策に言及。英政府が、財政健全化よりも景気下支えを重視する姿勢を示したとの見方からポンド買いが強まった。
23日	ハモンド英財務相が秋季財政報告を行い、今後5年間の政府借入額を春季報告の予想から1220億ポンド引き上げた。23日のメイ首相の発言と相まって英長期金利が上昇するとポンド買いが強まった。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	18158.24
HIGH	19225.29
LOW	17883.56
CLOSE	19123.58

## 米10年債利回

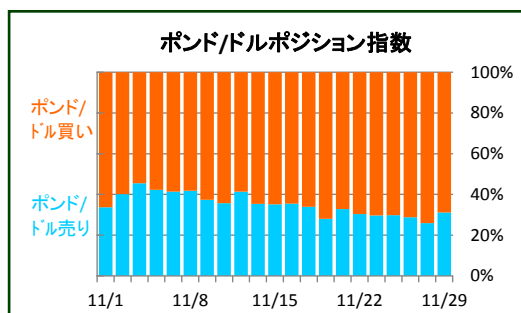
OPEN	1.8344%
HIGH	2.4147%
LOW	1.7145%
CLOSE	2.3809%

## 英10年債利回

OPEN	1.267%
HIGH	1.500%
LOW	1.109%
CLOSE	1.418%

## 11月のポジション動向

## 12月の英国の注目材料



- ・11月英製造業PMI(1日)
- ・11月英建設業PMI(2日)
- ・11月英サービス業PMI(5日)
- ・10月英鉱工業生産(7日)
- ・11月英RICS住宅価格(8日)
- ・10月英貿易収支(9日)
- ・11月英消費者物価指数(13日)
- ・11月英生産者物価指数(13日)
- ・11月英雇用統計(14日)
- ・BOE政策金利発表(15日)
- ・BOE議事録(15日)
- ・11月英小売売上高(15日)
- ・7-9月期英GDP・確報値(23日)

## 12月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

ロンドン高等法院は11月3日、英国がEU離脱手続きを正式に開始するためのEU基本条約(リスボン条約)第50条発動には議会の承認が必要になるとの判決を下しており、政府はこれに対し最高裁に上訴する方針を表明。最高裁は政府に上訴する権利を認め、12月5-8日に審理を行うとしていた。これが12月のポンド相場の目玉材料となるはずだったが、最高裁は「審理の結果を受け判断は後日、発表する」とし、発表は年明けになる公算が大きいとの見方を示している。このため、12月のポンド/ドル相場は、ドルの動きがカギを握る事になりそうだ。11月はドル高以上にポンド高が進んだが、12月はドル上昇が継続すればポンド安に振れる一方、ドルが下落すればポンド高が進む事になるだろう。

米国では13-14日に連邦公開市場委員会(FOMC)が開催され、政策金利であるFFレートを0.25%引き上げる公算が大きいと見られている。ただし、利上げ自体はほぼ織り込み済みのため、声明や経済・金利見通しが想定以上にタカ派的なものでなければドル買い材料にはなりにくいかもしれない。その他、トランプ次期米大統領決定後のドル高はやや期待先行の嫌いがある。経済政策・為替政策の概要が明らかになる過程でドルに出尽くし売りが出る可能性がある点にも警戒が必要だろう。(神田)

(予想レンジ1.21500~1.31000ドル)