

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。

2017/02/02

## ドルが主役となるか

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ユーロ/円</u>	➡	方向感定まりにくい 予想レンジ: 118.000~126.000円	2-3
<u>ユーロ/ドル</u>	➡	欧州以上に米国に注目 予想レンジ: 1.05500~1.10600ドル	4-5
<u>ポンド/円</u>	➡	上昇余地が低下 予想レンジ: 136.000~146.500円	6-7
<u>ポンド/ドル</u>	➡	不安定な動き継続か 予想レンジ: 1.21500~1.30000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。

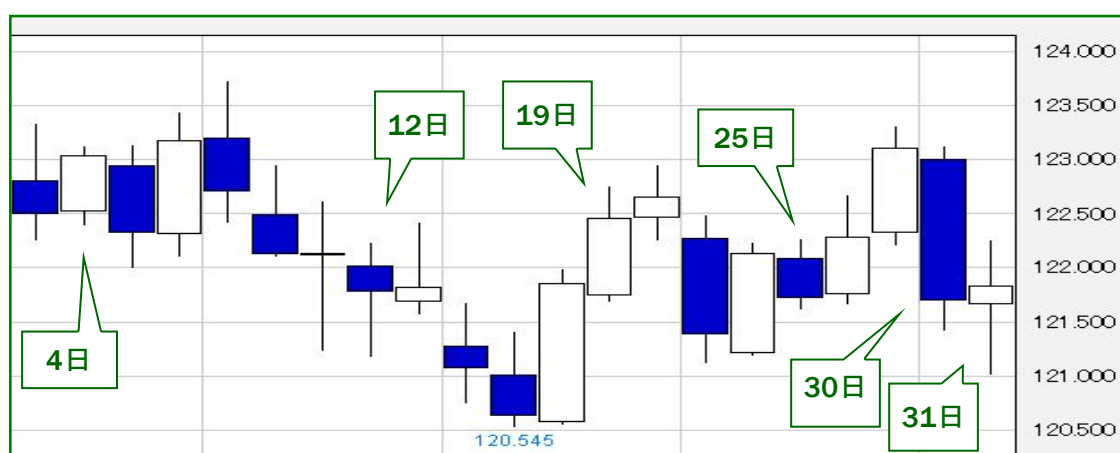
Copyright©2017 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

EUR/JPY

## ユーロ/円 1月の推移

1月のユーロ/円相場は120.545～123.722円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.1%の下落(ユーロ安・円高)となった。

ユーロ/ドル相場がじり高で推移する一方、ドル/円は弱含んだため、ユーロ/円はこれらに挟まれて方向感が定まらなかった。本邦、ユーロ圏共に金融政策が発表されるも、いずれも現状維持で目新しさはなかった事も、方向感が出なかった理由であった。こうした中、月の高安はわずか3.1円ほどと、2016年平均(約6.4円)の半分にも満たない小動きであった。



## 四本値

OPEN	122.809
HIGH	123.722
LOW	120.545
CLOSE	121.836

4日	ユーロ圏12月消費者物価指数が前年比+1.1%と3年3か月ぶりに1%台を回復。ただ、エネルギー価格の上昇が主因であった事から、ユーロ相場の反応は薄かった。
12日	昨年12月に行われたECB理事会の議事録が公表され、一部メンバーが資産買い入れの延長に反対していた事などが明らかとなった。
19日	欧州中銀(ECB)は政策金利の据え置きを決定した。その後ドラギ総裁が「基調的なインフレ圧力は依然として弱い」「景気見通しのリスクは依然として下サイド」「刺激策の削減については議論しなかった」「必要なら量的緩和(QE)政策の拡大、見直しの用意がある」などと発言。ハト派的な内容を受けてユーロ/円は一時121.80円台まで下落した。
25日	イタリア憲法裁が、違憲かどうか問われていた下院の選挙法(2015年に成立した下院の選挙法で、得票率が40%に達した政党に過半数の議席を与える「ボーナス制度」の是非)について、概ね容認する判決(ボーナス制度そのものは容認する一方、40%に届く政党が出なかった場合に決選投票で過半数を得る政党を決める仕組みは認められないとした)を発表。現行法にわずかな修正を加えれば与野党の多くが求める早期の総選挙が可能になるため、年内に総選挙を実施する可能性が出てきた。
30日	ノボトニー・オーストリア中銀総裁が「3月にテーパリングを議論するのは時期尚早」「早すぎる量的緩和(QE)の解除は成長を損なう可能性」などと発言するとユーロ売りが優勢となった。その後、トランプ米大統領が実施した入国制限措置をめぐり世界的に反発の声が挙がった事などから、米国株が軟調に推移。NYダウ平均が20000ドルの大台を割り込み一時200ドルを超えて下落する中、円が全面的に買われると、121.436円まで続落した。
31日	米国家通商会議のトップのピーター・ナバロ氏がユーロについて「『暗黙のドイツマルク』のような存在であり、過小評価されている事で、ドイツに主要貿易相手国に対する競争上の優位性を与えている」などと発言した事が英紙に報じられると、ユーロ/円は122.255円まで上昇。しかしその後、トランプ米大統領が「中国や日本が市場で何年も通貨安誘導を繰り返して、米国はばかみている」などと発言。これを受けて円高が急速に進行すると、121.031円まで急反落した。なお、ユーロ圏1月消費者物価指数・速報が前年比+1.8%(予想:+1.5%)と2013年2月以来の高い伸びを示した。また、ユーロ圏の10-12月期国内総生産(GDP)・速報は前年比+1.8%、12月失業率は9.6%(予想:+1.7%、9.8%)であった。

# EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	19298.68
HIGH	19615.40
LOW	18650.33
CLOSE	19041.34

## 独 D A X

OPEN	11426.38
HIGH	11893.08
LOW	11414.82
CLOSE	11535.31

## 独2年債利回

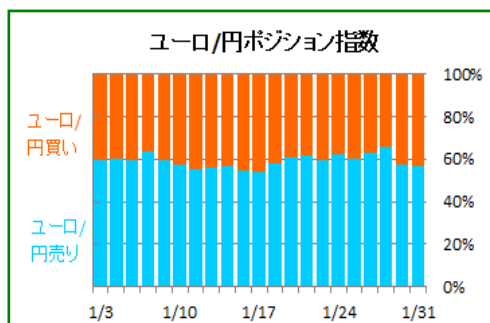
OPEN	-0.778%
HIGH	-0.640%
LOW	-0.791%
CLOSE	-0.699%

## 独10年債利回

OPEN	0.209%
HIGH	0.499%
LOW	0.157%
CLOSE	0.436%

## 1月のポジション動向

## 2月のユーロ圏の注目イベント



- ・12月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・10-12月期独GDP・速報値(14日)
- ・2月独/ユーロ圏ZEW景気期待指数(14日)
- ・2月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(21日)
- ・2月独Ifo景況感指数(22日)

- ・2月ユーロ圏消費者物価指数・速報(28日)

## 2月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

1月の本邦・ユーロ圏の金融政策が共に緩和スタンス継続であり、金融政策の方向性の違いが見出しにくい中、ユーロ/円は、月を通して方向感の定まらない展開となった。足元でテーパリング(量的緩和の縮小)観測がくすぶるも、共に早期に着手する公算が小さいところも類似している。今月は日欧どちらも金融政策の発表が予定されていないのみならず、目玉となる経済イベントを欠いている。したがって、日欧で良好な経済指標が伝わったとしても金融政策を大きく左右する可能性は小さく、先月に続き方向感が出にくいだろう。

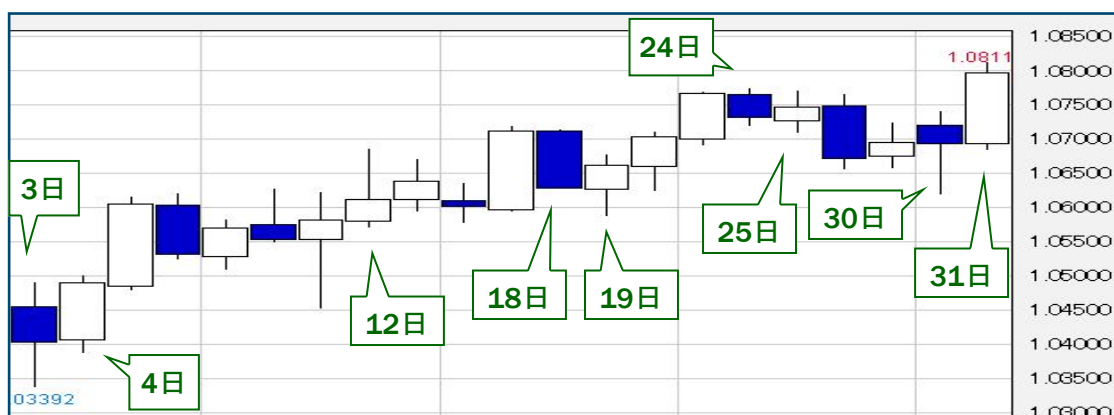
テクニカル面では、昨年12月高値(124.081円)を起点とするレジスタンスラインが重い一方、週足の一目均衡表の転換線(執筆時121.391円)前後では一旦下げ止まっている。ここから先は上下のポイントをどちらにブレイクするか注目であり、その間は方向感に乏しい推移が続くだろう。(川畑)

(予想レンジ: 118.000~126.000円)

ユーロ/ドル 1月の推移

1月のユーロ/ドル相場は1.03392～1.08117ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.6%の上昇(ユーロ高・ドル安)となった。

ユーロ圏でのインフレの進行や、良好なPMIや国内総生産(GDP)などを背景とした景気回復期待などから、独仏と米の金利差縮小を背景としてユーロ/ドルはじり高で推移。19日の欧州中銀(ECB)理事会でハト派的な内容が示された事を受けて下押しも一時的。31日には米政府要人からユーロ安を批判する発言が出た事などから、昨年12月以来となる1.08ドル台に上昇した。



四本値	
OPEN	1.04560
HIGH	1.08117
LOW	1.03392
CLOSE	1.07966

3日	英国の駐EU(欧州連合)大使が辞意を表明。これを受け、英国のEU離脱交渉に対する不透明感からユーロ売りが強まった。また、米12月ISM製造業景況指数を受けてドル買いが強まった事も重なり、ユーロ/ドルは2003年1月以来の安値となる1.03392ドルまで下落。ただ、その後は米長期金利が上昇幅を縮小したため、1.04ドル台を回復した。
4日	ユーロ圏12月消費者物価指数が前年比+1.1%と3年3か月ぶりに1%台を回復。ただ、エネルギー価格の上昇が主因であった事から、ユーロ相場の反応は薄かった。
12日	昨年12月のECB理事会議事録が公表され、一部メンバーが資産買い入れ延長に反対していた事などが明らかとなった。
18日	イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が「12月時点で2019年まで年数回の利上げを想定」「2019年末までに3%の長期中立金利に近づくと予想」などと述べると、米長期金利の上昇とともにドル買いが活発化。ユーロ/ドルは下落した。
19日	ECBは政策金利の据え置きを決定した。その後ドラギ総裁が「基調的なインフレ圧力は依然として弱い」「景気見通しのリスクは依然として下サイド」「刺激策の削減については議論しなかった」「必要なら量的緩和(QE)政策の拡大、見直しの用意がある」などと発言。ハト派的な内容を受けてユーロ/ドルは一時1.05893ドルまで下落した。
24日	独1月製造業PMI・速報が56.5、ユーロ圏1月製造業PMI・速報は55.1と、それぞれ予想(55.4、54.8)を上回った。
25日	イタリア憲法裁が、違憲かどうか問われていた下院の選挙法(2015年に成立した下院の選挙法で、得票率が40%に達した政党に過半数の議席を与える「ボーナス制度」の是非)について、概ね容認する判決(ボーナス制度そのものは容認する一方、40%に届く政党が出なかった場合に決選投票で過半数を得る政党を決める仕組みは認められないとした)を発表。現行法にわずかな修正を加えれば与野党の多くが求める早期の総選挙が可能になるため、年内に総選挙を実施する可能性が出てきた。
30日	ノボトニー・オーストリア中銀総裁が「3月にテーパリングを議論するのは時期尚早」「早すぎる量的緩和(QE)の解除は成長を損なう可能性」などと発言するとユーロ売りが優勢となった。
31日	米国家通商会議のトップのピーター・ナバロ氏がユーロについて「『暗黙のドイツマルク』のような存在であり、過小評価されている事で、ドイツに主要貿易相手国に対する競争上の優位性を与えている」などと発言した事が英紙に報じられると、ユーロ/ドルは1.08117ドルまで上昇した。なお、ユーロ圏1月消費者物価指数・速報が前年比+1.8%(予想:+1.5%)と2013年2月以来の高い伸びを示した。また、ユーロ圏の10-12月期国内総生産(GDP)・速報は前年比+1.8%、12月失業率は9.6%(予想:+1.7%、9.8%)であった。

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	19872.86
HIGH	20125.58
LOW	19677.94
CLOSE	19864.09

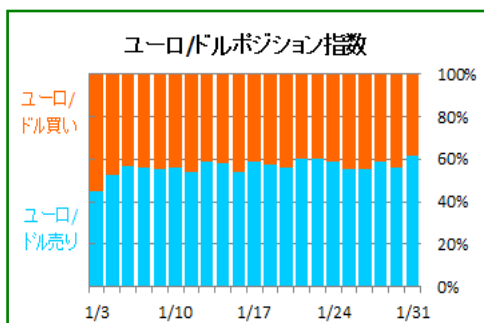
## 独10年債利回

OPEN	0.209%
HIGH	0.499%
LOW	0.157%
CLOSE	0.436%

## 米10年債利回

OPEN	2.4443%
HIGH	2.5526%
LOW	2.3036%
CLOSE	2.4531%

## 1月のポジション動向



## 2月のユーロ圏の注目イベント

- ・12月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・2月ユーロ圏消費者物価指数・速報 (28日)
- ・10-12月期独GDP・速報値(14日)
- ・2月独/ユーロ圏ZEW景気期待指数 (14日)
- ・2月独/ユーロ圏PMI製造業・速報 (21日)
- ・2月独Ifo景況感指数(22日)

## 2月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

1月に発表されたユーロ圏の経済指標を見る限り、インフレ率はECB目標に迫り、GDPは約4年ぶり高水準となるなど、本来であればテーパリングの議論が出てきても不思議ではない。それを阻害しているのが、政治的要因であろう。今年はオランダ総選挙(3月)を皮切りに、フランス大統領選(4~5月)やドイツ総選挙(9月)、イタリア総選挙(時期未定)などが予定されている。反EU政党の台頭はユーロの結束を弱めかねず、ユーロの下落要因となりそう。そうした中、ECBは当面の間緩和的なスタンスを維持すると共に、市場で根強いテーパリング(量的緩和の縮小)観測を否定し続ける公算が大きい。したがって、ユーロ高主導でユーロ/ドル相場を持ち上げるには限界がありそう。

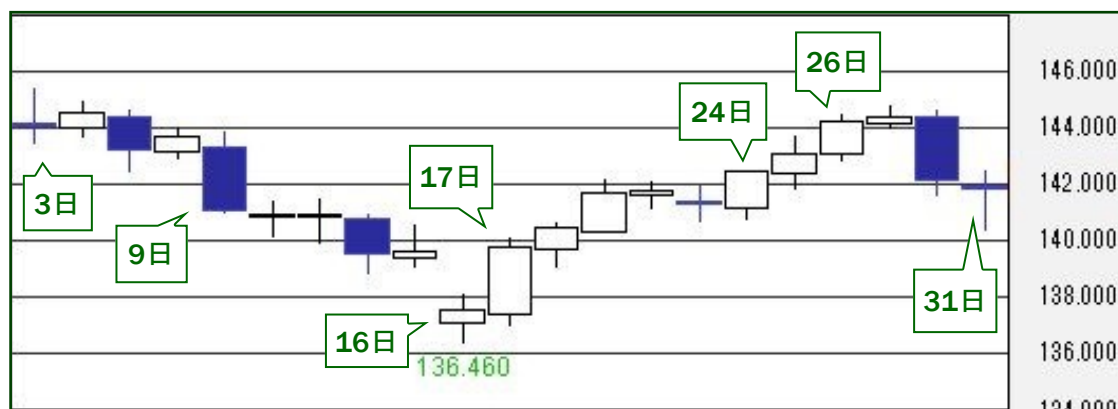
そこで注目したいのが、ドルの要因である。31日に米国家通商会議のトップがユーロ安を批判した事や、トランプ米大統領がドル安を志向している事が挙げられる。今後も米政府サイドからドル安志向発言が出るようならば、ユーロ/ドル相場に上昇圧力が掛かりやすいと見る。28日のトランプ米大統領の議会演説には注意したい。もし26週移動平均線(執筆時1.08813ドル)を突破するようならば、52週移動平均線(同、1.10400ドル)に向けた一段高もあるだろう。(川畑)

(予想レンジ: 1.05500~1.10600ドル)

# GBP/JPY

## ポンド/円 1月の推移

1月のポンド/円相場は136.460~145.392円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.7%の下落(ポンド安・円高)となった。英国のメイ政権が「ハード・ブレグジット」に突き進むとの懸念が高まる中、16日には約2カ月ぶりに136.460円まで下落したが、メイ首相が演説を行いEU離脱への不透明感が緩和した17日以降はV字回復を見せて月初の水準に迫った。ただ、月末には米国のトランプ大統領の内向き政策が嫌気される形で円高が進行したため、145円台に戻しきれずに141円台まで押し戻されて取引を終えた。



四本値	
OPEN	144.174
HIGH	145.392
LOW	136.460
CLOSE	141.924

<b>3日</b>	英12月製造業PMIが56.1と市場予想(53.3)を上回ると一時ポンド買いが強まった。しかし、英国の対EU外交を担うロジャー・スミス駐EU大使が辞任したと伝わるとポンド売りに転じた。
<b>9日</b>	8日(日)にメイ英首相が「移民流入の管理と立法の権限回復が優先事項であり、EU単一市場アクセスの断念もあり得る」と発言した事を受けてポンド売りが活発化した。人、モノ、資本、サービスの自由移動を原則とするEU単一市場において、移民(人の自由移動)を制限する代わりに、他項目の自由移動も失う「ハード・ブレグジット」への懸念が強まった。
<b>16日</b>	15日(日)に複数の英紙が「EU加盟国の中で移民流入規制の権限を英国に認める方針が定まらない場合はEUの関税同盟と単一市場から撤退する用意があると、メイ首相は17日の演説で表明へ」と報じた事から、週明けの取引開始と同時にポンド売りが活発化。ただ、欧州市場で英国株が底堅く推移した事で「ハード・ブレグジット」に対する懸念がやや緩和するとポンドに買戻しが入った。なお、カーニー英中銀(BOE)総裁は「成長鈍化に歯止めをかけるため、インフレ率の目標以上の上昇を容認する用意」「向こう数年、成長率はこれまでの平均を下回ると予想」などと述べた。
<b>17日</b>	メイ英首相はブレグジットの方針について演説を行い、「英国は信頼できる貿易国であり続ける」「EU加盟の一部維持や準加盟国のような扱いは目指さない」「EU離脱の最終案は議会で採決にかける」「EU単一市場の加盟は提案していない。代わりに、EUへの可能な限りのアクセスを目指す」「EU関税同盟と新たな協定を結びたい」などと述べた。これを受けて「ハード・ブレグジット」への懸念が後退。英12月消費者物価指数が前年比+1.6%と市場予想(+1.4%)を上回り、前月(+1.2%)から伸びが加速した事もあって、ポンド買いが強まった。
<b>24日</b>	英最高裁判所は、EUからの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条の発動について、議会の承認が必要との判断を下した。議会承認を不要として上訴していた政府の訴えを退けた格好で「ハード・ブレグジット」への懸念がもう一段後退するとポンド買いが強まった。
<b>26日</b>	英10-12月期国内総生産(GDP)速報は、前期比+0.6%、前年比+2.2%といずれも市場予想(+0.5%、+2.1%)を上回る伸びを示した。さらには、前日に20000ドルの大台に乗せたNYダウ平均が連日で史上最高値を更新した事で、ポンド買い・円売りが加速した。
<b>31日</b>	米国家通商会議(NTC)のナバーロ委員長が、ドイツを名指しでユーロ安批判を展開。続いてトランプ米大統領が中国が現在行っていること、日本がこれまで何年も行ってきたことを見てみれば、彼らがマネーマーケットや通貨安を手玉に取っているのを、われわれは愚か者のように座して眺めているだけだ」と述べて中国と日本の通貨政策を批判。これを受けて円高が進行すると、一時140.40円台まで下落する場面があった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	19298.68
HIGH	19615.40
LOW	18650.33
CLOSE	19041.34

## FTSE100

OPEN	7142.83
HIGH	7354.14
LOW	7099.15
CLOSE	7099.15

## 英2年債利回

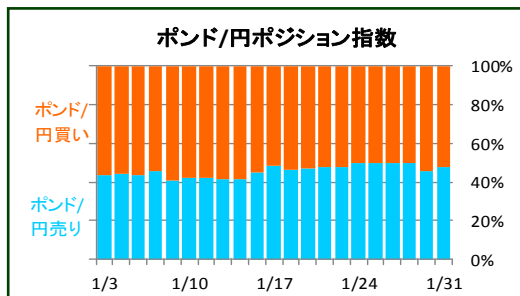
OPEN	0.084%
HIGH	0.225%
LOW	0.059%
CLOSE	0.135%

## 英10年債利回

OPEN	1.239%
HIGH	1.530%
LOW	1.236%
CLOSE	1.417%

## 1月のポジション動向

## 2月の英国の注目材料



- ・1月英製造業PMI(1日)
- ・1月英建設業PMI(2日)
- ・BOE政策金利発表(2日)
- ・BOE議事録(2日)
- ・BOEインフレレポート(2日)
- ・カーニー-BOE総裁会見(2日)
- ・1月英サービス業PMI(3日)
- ・12月英貿易収支(10日)
- ・12月英鉱工業生産(10日)
- ・1月英消費者物価指数(14日)
- ・1月英生産者物価指数(14日)
- ・1月英雇用統計(15日)
- ・1月英小売売上高(17日)
- ・10-12月期英GDP・改定値(22日)

## 2月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

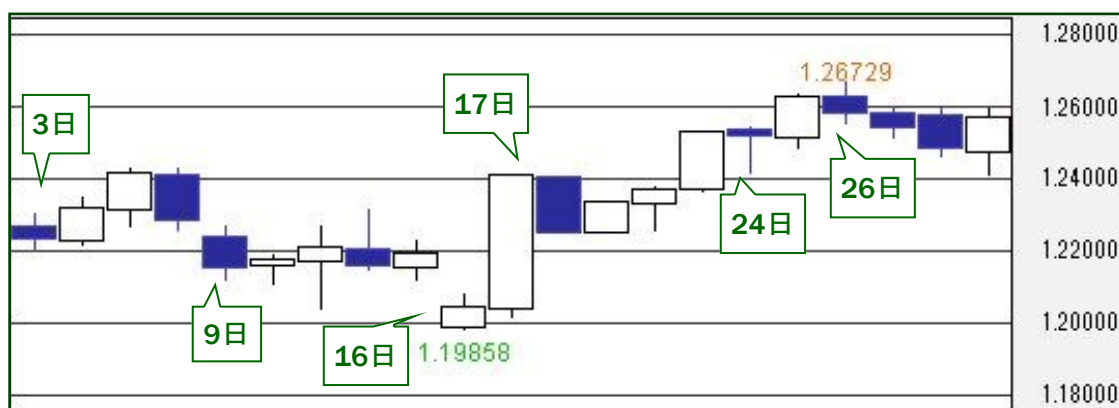
英国のメイ首相は、3月中旬に欧州連合(EU)との離脱交渉に着手したい考えだ。こうした中、英大手銀行HSBCが仏パリへの移転計画を発表するなど、一部では2年後の離脱を想定した動きが出始めている。実際に英国経済に下押し圧力がかかるのはまだ先と見られるが、ポンド買いが強まりにくい相場環境は次第に整いつつあるように思われる。ポンド/円相場の上値余地も小さくなったと見ており、英経済指標の上ブレなどによって上昇する場面では戻り売りが増えそうだ。チャート面では、本稿執筆時点で145.90円前後にある週足の一目均衡表の雲下限が、2月後半には141円台前半に下降する。ポンド/円相場は、これに沿って下落しやすい流れが想定され、場合によっては1月安値(136.460円)の更新もあり得ると見る。(神田)

(予想レンジ: 136.000~146.500円)

# GBP/USD

## ポンド/ドル 1月の推移

1月のポンド/ドル相場は、1.19858~1.26729ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.0%の上昇(ポンド高・ドル安)となった。上旬は上値が重い推移が続き、16日には昨年10月7日に起きた原因不明の「フラッシュ・クラッシュ」以来となる1.20ドル割れを示現。しかし、メイ英首相が欧州連合(EU)離脱プロセスについて演説を行った17日以降は「ハード・ブレグジット」に対する懸念が和らぎポンドが反発した。米国の第45代大統領に就任したトランプ氏の政策に対する不透明感が広がリドルが軟化した事もあって26日には約1カ月半ぶりに1.26ドル台へと値を戻した。



### 四本値

OPEN	1.22729
HIGH	1.26729
LOW	1.19858
CLOSE	1.25767

3日	英12月製造業PMIが56.1と市場予想(53.3)を上回るとポンド買いが強まった。しかし、英国の対EU外交を担うロジャース駐EU大使が辞任したと伝わると下げに転じた。
9日	8日(日)にメイ英首相が「移民流入の管理と立法の権限回復が優先事項であり、欧州連合(EU)単一市場アクセスの断念もあり得る」と発言した事を受けてポンド売りが活発化した。人、モノ、資本、サービスの自由移動を原則とするEU単一市場において、移民(人の自由移動)を制限する事で、モノ、資本、サービスの自由移動も失いかねないとする「ハード・ブレグジット」懸念が強まった。
16日	15日(日)に複数の英紙が「EU加盟国の中で移民流入規制の権限を英国に認める方針が定まらない場合はEUの関税同盟と単一市場から撤退する用意があると、メイ首相は17日の演説で表明へ」と報じた事から、週明けの取引開始と同時にポンド売りが活発化して1.19858ドルまで下落した。ただ、欧州市場で英国株が底堅く推移した事で「ハード・ブレグジット」に対する懸念がやや緩和するとポンドに買戻しが入った。なお、カーニー英中銀(BOE)総裁は「成長鈍化に歯止めをかけるため、インフレ率の目標以上の上昇を容認する用意」「向こう数年、成長率はこれまでの平均を下回ると予想」などと述べた。
17日	メイ英首相はブレグジットの方針について演説を行い、「英国は信頼できる貿易国であり続ける」「EU加盟の一部維持や準加盟国のような扱いは目指さない」「EU離脱の最終案は議会で採決にかける」「EU単一市場の加盟は提案していない。代わりに、EUへの可能な限りのアクセスを目指す」「EU関税同盟と新たな協定を結びたい」などと述べた。これを受けて「ハード・ブレグジット」への懸念が後退。英12月消費者物価指数が前年比+1.6%と市場予想(+1.4%)を上回り、前月(+1.2%)から伸びが加速した事もあって、ポンド買いが強まった。
24日	英最高裁判所は、EUからの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条の発動について、議会の承認が必要との判断を下した。議会承認を不要として上訴していた政府の訴えを退けた格好で「ハード・ブレグジット」への懸念が後退するとポンド買いが強まった。
26日	英10-12月期国内総生産(GDP)速報は、前期比+0.6%、前年比+2.2%といずれも市場予想(+0.5%、+2.1%)を上回る伸びを示した。直前に1.26729ドルまで上昇して昨年12月14日以来の高値を付けていたが、GDPが予想の範囲内にとどまったとして発表後はポンド売りが優勢となった。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	19872.86
HIGH	20125.58
LOW	19677.94
CLOSE	19864.09

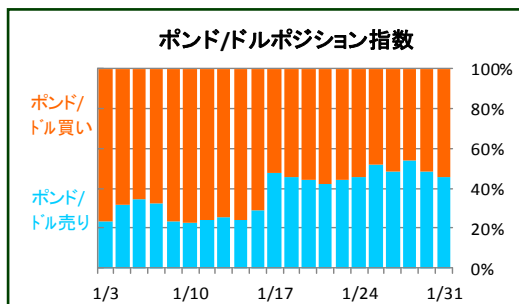
## 米10年債利回

OPEN	2.4443%
HIGH	2.5526%
LOW	2.3036%
CLOSE	2.4531%

## 英10年債利回

OPEN	1.239%
HIGH	1.530%
LOW	1.236%
CLOSE	1.417%

## 1月のポジション動向



## 2月の英国の注目材料

- ・1月英製造業PMI(1日)
- ・1月英建設業PMI(2日)
- ・BOE政策金利発表(2日)
- ・BOE議事録(2日)
- ・BOEインフレレポート(2日)
- ・カーニーBOE総裁会見(2日)
- ・1月英サービス業PMI(3日)
- ・12月英貿易収支(10日)
- ・12月英鉱工業生産(10日)
- ・1月英消費者物価指数(14日)
- ・1月英生産者物価指数(14日)
- ・1月英雇用統計(15日)
- ・1月英小売売上高(17日)
- ・10-12月期英GDP・改定値(22日)

## 2月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

ポンド/ドル相場は1.20ドル割れの底堅さを再確認した後に持ち直しており、底入れ感が広がりにつつある。チャート面からは、1.27735ドル(昨年12月高値)を超えれば「ダブル・ボトム」が完成する。ただし、メイ英政権は3月中にも欧州連合(EU)との離脱交渉を開始したい考えを示しており、市場の関心は引き続き「ブレグジット」に向かいやすい。このため、ポンド/ドル相場の不安定な値動きも継続しやすいと見るべきであろう。英議会で行われている、EUへの離脱通知の権限を政府に与える法案の審議の行方などにも目配りが必要だ。

また、米トランプ政権の動向も引き続きポンド/ドル相場に影響を与える公算が大きい。ドル安誘導的な口先介入のリスクがくすぶり続ける一方、公約であるインフラ投資や減税などの経済政策はドル高に繋がりがやすい。2月相場は、ポンドもドルも不安定化する可能性があり、ポンド/ドル相場は荒っぽく上下する場面が増えそうだ。(神田)

(予想レンジ: 1.21500~1.30000ドル)