

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。

2017/08/01

ドル全面安の流れが続くのか

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円	➡	「円安の8月」もドル続落を警戒 予想レンジ: 108.000~113.500円	2-3
カナダ/円	➡	年内追加利上げ期待が温存 予想レンジ: 84.400~91.900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



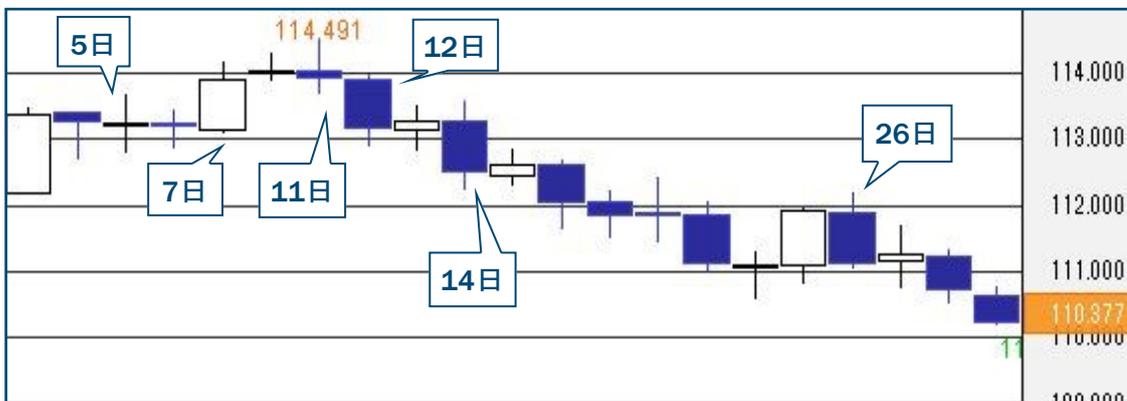
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

USD/JPY

ドル/円 7月の推移

7月のドル/円相場は110.214～114.491円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約1.9%下落(ドル安・円高)した。6月中旬以降は、日米金融政策の方向性の違いを手掛りとして上昇していたが、11日の114.491円をピークに反落。イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が、議会証言で低インフレに対する警戒感を滲ませた事が追加利上げ観測を後退させたほか、米議会でオバマケア改廃法案の審議が進まず、トランプ大統領の経済政策の実施が遅れるとの見方が広がった事でドルが売り戻された。トランプ政権については、ロシアゲート疑惑の再燃に加え、スパイサー報道官やプリーバス首席補佐官の辞任に、スカラムッチ・ホワイトハウス広報部長の解任など、人事面でも悪材料が続出。そのほか、北朝鮮が大陸間弾道ミサイル(ICBM)と見られる飛翔体を発射(4日、28日)した事もドル/円の重しとなった。



四本値	
OPEN	112.202
HIGH	114.491
LOW	110.214
CLOSE	110.253

5日	米FOMC議事録で、「メンバーのバランスシート縮小開始時期に関する見解はまちまち」とされた事を受けてドル売りに傾く場面もあったが、「当局者の大半、足元のインフレ軟化は特殊要因によるものでトレンドにほぼ影響しないとの見方」とされると値を戻すなど、ドル/円は神経質に反応。議事録では、そのほかにも「当局者数名、株価の水準が高いことを指摘」「利上げ後も金融が引き締まらないことの原因を議論」などとする見解が示された。
7日	日銀が2月以来となる指値オペ(利回り表示で0.110%で無制限に買い入れ)を実施し、国債買い入れオペも増額した(残存5年超10年以下を、前回比で500億円増額)事を受けて円売りが優勢となった。その後発表された米6月雇用統計は、失業率が4.4%、非農業部門雇用者数は22.2万人増、労働参加率は62.8%、平均時給は前月比+0.2%、前年比+2.5%(事前予想:4.3%、17.8万人増、62.7%、+0.3%、+2.6%)という結果であった。賃金の伸びが予想を下回った事などからドル売りが先行したものの、FOMCが追加利上げに対する姿勢を弱めるほどの内容ではないとの見方から米10年債利回りが上昇に転じるとドルも買い戻された。
11日	トランプ・ジュニア氏が昨年の米大統領選中にロシア人弁護士と会合したとされる問題について、「大統領選でクリントン氏が不利になる情報を提供すると仲介者からメールで伝えられていた」と一部で報じられた事を受けてドル売りに傾いた。
12日	イエレンFRB議長による米下院での議会証言に先立ち証言原稿が公表された。米経済は緩やかな利上げとバランスシート縮小を吸収できるほど十分健全だとの認識を示したが、一方で「インフレ率が目標の2%を持続的に下回り推移するリスクを認識している」「インフレ指標が過去数カ月、著しく低水準にとどまっていることをFRBは確認している」などと低インフレへの警戒感を表明。そうした低水準のインフレ率や自然利子率により、利上げの余地は限られる可能性もあるとした事などがハト派的と受け止められ、米長期金利の低下とともにドルが下落した。
14日	米6月消費者物価指数は前月比±0.0%、前年比+1.6%と、市場予想(+0.1%、+1.7%)に届かなかった(コア指数は前年比+1.7%と予想通り)。また、米6月小売売上高は前月比-0.2%、除自動車前月比-0.2%と予想(+0.1%、+0.2%)に反して減少した。これらを受けてドル売りが活発化した。
26日	FOMCは予想通りにFF金利の誘導目標を1.00-1.25%に据え置いた。声明では「全体のインフレ率と、食品やエネルギーの価格を除く指標は低下し、2%を下回っている」として、物価情勢の判断をやや引き下げた(6月声明では「2%を幾分下回っている」としていた)。物価見通しについては、「インフレは短期的には引き続き2%をやや下回るが、中期的には目標の2%付近で安定する」との予測を維持した上で「委員会は物価の動向を注意深く監視する」とした。市場はこれをややハト派的と受け止めて米債買い(金利低下)とともにドル売りが優勢となった。なお、バランスシート正常化(縮小)の開始時期については、前回の「今年中に」から「比較的早期に」へ変更した。

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	1.3896%
HIGH	1.4306%
LOW	1.3190%
CLOSE	1.3491%

米10年債利回

OPEN	2.3143%
HIGH	2.3945%
LOW	2.2234%
CLOSE	2.2942%

日経平均

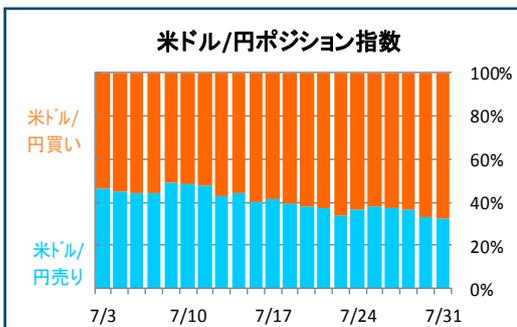
OPEN	20056.32
HIGH	20200.88
LOW	19856.65
CLOSE	19925.18

NYダウ平均

OPEN	21392.30
HIGH	21929.80
LOW	21279.30
CLOSE	21891.12

7月のポジション動向

8月の日・米注目イベント



- ・7月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・7月米ADP全国雇用者数(2日)
- ・7月米ISM非製造業景況指数(3日)
- ・6月米貿易収支(4日)
- ・7月米雇用統計(4日)
- ・6月日本経常収支/貿易収支(8日)
- ・7月米生産者物価指数(10日)
- ・7月米消費者物価指数(11日)
- ・4-6月期日本GDP・一次速報(14日)
- ・7月米小売売上高(15日)
- ・7月米住宅着工件数(16日)
- ・米FOMC議事録(16日)
- ・7月日本貿易収支(17日)
- ・7月米鉱工業生産(17日)
- ・ジャクソンホール会合(24-26日)
- ・7月米耐久財受注(25日)
- ・7月日本消費者物価指数(25日)
- ・8月米消費者信頼感指数(29日)
- ・4-6月期米GDP・改定値(30日)

8月の見通し

月間指標カレンダー(外部リンク)

為替市場におけるアノマリーとして最も有名なもののひとつが「8月の円高」だろう。8月は夏季休暇シーズンにあたるため重要イベントが少なく、為替相場はフローに左右されやすくなる。そうした中で、大型の米国債償還・利払いが日本のお盆休み前後に重なるためドル安・円高に振れやすくとされる。ただし、こうした傾向は1990-2000年代に見られたものであり、2010年代に入るとむしろドル高・円安に振れるケースが多い。東日本大震災が起きた2011年以降、昨年までの6年間でドル安・円高に振れたのは、一昨年(2015年)の一度だけであり、他の年は全てドル高・円安で推移した。米国債の償還・利払いよりも、震災後の本邦輸出減少の影響が大きかったと考えられるほか、アベノミクスによる思惑的な円売りニーズが勝ったというのが近年の傾向であろう。「8月の円高」アノマリーを強く気にするべきではないが、7月のトレンドが「ドル安」であっただけに、8月もドルの続落への警戒が残りそうだ。米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ期待が後退しつつある中で、7月雇用統計などの米重要統計の結果を見極めたいところであろう。また、トランプ米政権に絡むスキャンダル報道は、経済政策実行への期待感を減退させるためドル売り材料になりやすい。そのほか、北朝鮮への対応(北朝鮮の行動自体はさほど大きな影響はないだろう)をめぐり、米・中の対立が鮮明化しないか注意しておく必要もありそうだ。(神田)

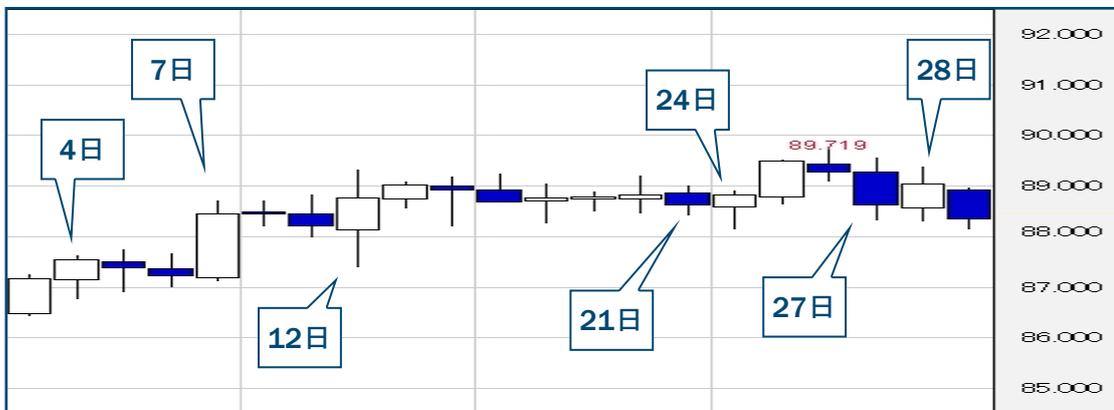
(予想レンジ: 108.000~113.500円)

カナダ/円 7月の推移

CAD/JPY

7月のカナダ/円相場は86.454～89.719円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.9%の上昇（カナダドル高・円安）となった。

前月の「株高でリスク・オン」の流れを引き継いで堅調にスタートすると、加中銀（BOC）の利上げや原油価格の上昇もあり、26日に2015年12月以来の高値となる、89.719円まで上昇。ただ、その後は北朝鮮が大陸間弾道ミサイル（ICBM）の発射実験を強行した事で東アジアの地政学的リスクが意識された事などから伸び悩んだ。



四本値

OPEN	86.498
HIGH	89.719
LOW	86.454
CLOSE	88.357

4日	ポロズBOC総裁が独紙とのインタビューで「カナダのインフレ率は2018年上半期までに上昇トレンドに乗るとし、インフレ率が中銀が掲げる目標に達する前に政策を正常化させる必要がある」との考えを示した。
7日	加6月雇用統計は、失業率6.5%、就業者数4.53万人増と予想（6.6%、1.00万人増）より強い結果に。米雇用統計後にドル/円相場が上昇した事も追い風となり、カナダ/円は88.70円前後まで値を上げた。
12日	BOC理事会で、政策金利を0.25%引き上げて年0.75%とすることを決定。声明で2017年のカナダの経済成長率見通しを+2.8%、18年は+2.0%と4月時点（+2.6%、+1.9%）から上方修正した。また、ポロズ総裁は会見で追加利上げのタイミングは今後の経済指標次第と強調するも、「見通しの上方修正もあったが、何より景気見通しに対するわれわれの自信が年初に比べて改善したことが大きい」との見方を示した。タカ派的な声明を受けてカナダドル買いが強まった。
21日	加6月消費者物価指数は、前月比が-0.1%と事前予想通りであったが、前年比は+1.0%と予想（+1.1%）を下回った。また、加5月小売売上高が前月比+0.6%と予想（+0.3）を上回った一方、自動車を除くと前月比-0.1%と予想（±0.0%）を下回った。
24日	OPECの減産合意の順守状況を監視する共同閣僚級監視委員会（JMMC）で、減産合意の適用を免除されているナイジェリアの産油量に上限を設ける事で合意。サウジアラビアのファリハ・エネルギー相は「必要であれば協調減産の期限を2018年3月から延長する用意がある」と発言した。これを受けてNY原油先物が上昇すると、カナダ/円は値を上げた。
27日	ムニューシン米財務長官が「北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉で、通貨安誘導を防止する『為替条項』を盛り込むよう要請する可能性がある」「貿易相手国の為替操作には、協議するだけでなく、何らかの対処が必要」などと発言。これに反応してカナダ/円は88.30円台まで下落した。
28日	加5月国内総生産（GDP）が前月比+0.6%と予想（+0.2%）を大きく上回った。一部で10月理事会での利上げ観測が高まる中、カナダドル買いが強まった。ただ、その後は北朝鮮のミサイル発射などにより円買いが強まった影響を受けて上げ幅を縮小した。

加10年債利回り

OPEN	1.762%
HIGH	2.072%
LOW	1.762%
CLOSE	2.057%

N Y 原 油

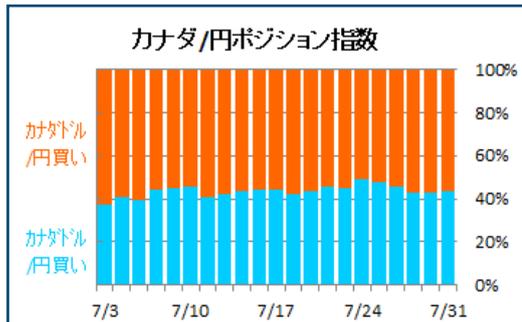
OPEN	46.28
HIGH	50.41
LOW	43.65
CLOSE	50.17

NYダウ平均

OPEN	21392.30
HIGH	21929.80
LOW	21279.30
CLOSE	21891.12

7月のポジション動向

8月のカナダの注目イベント



- ・6月加貿易収支(4日)
- ・7月加雇用統計(4日)
- ・7月加Ivey購買部景況指数(4日)
- ・7月加住宅着工件数(8日)
- ・6月加新築住宅価格指数(10日)
- ・7月加消費者物価指数(18日)
- ・6月加小売売上高(22日)
- ・4-6月期加経常収支(30日)
- ・4-6月、6月加GDP(31日)

8月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

先月のBOC理事会で追加利上げの可能性について言及した事から、金利先物市場では年内あと1回の利上げが見込まれている。次回理事会(9月6日)まで間が空かない事もあり、市場関係者の間では10月もしくは12月理事会での利上げが有望視されている。こうした中、今月は追加利上げの時期を探る上で雇用や消費、インフレ関連の経済指標に注目する事となるだろう。予想より良好な結果が多ければ早期利上げ期待が一段と高まり、カナダドルに上昇圧力が掛かる公算である。

足元のカナダ/円上昇を支えるもうひとつの要因として、原油価格の持ち直しが上げられる。NY原油先物は先月31日に約2カ月ぶりに50ドル台を回復している。5月の上伸を阻んだ52ドルちょうど前後を突破すると、1~2月にかけて上値抵抗となった55ドルちょうど前後まで上値余地が拡大するだろう。カナダ/円は90円ちょうどの大台に乗せると、2015年1月安値(91.728円)に向けた一段高もあると見る(川畑)

(予想レンジ: 84.400~91.900円)