

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。

2017/12/01

## 2018年の着地点を模索

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ドル/円</a>	➡	FRB人事や税制改革法案がカギに 予想レンジ: 109.500~116.000円	2-3
<a href="#">カナダ/円</a>	➡	買い材料乏しく上値重い 予想レンジ: 83.500~89.200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



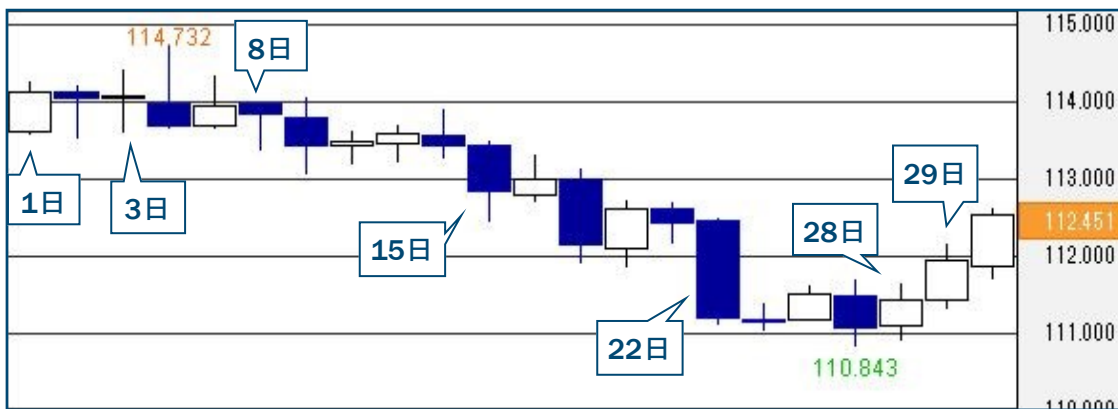
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

# USD/JPY

## ドル/円 11月の推移

11月のドル/円相場は110.843～114.732円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約1.0%の下落(ドル安・円高)となった。10月のドル反発の流れを引き継いで、米10月雇用統計発表の翌営業日(6日)には114.732円まで上昇した。しかし、米税制改革法案の年内成立に不透明感が広がった事や、米インフレに加速の兆候が見られない中で米長期金利が低下に転じた事が重しとなり、15日には113円台を割り込んだ。その後も、米感謝祭休暇(23-26日)を前に、ポジション調整と見られるドル売り・円買いが優勢となり、22日には112円台を下抜けた。さらに27日には、北朝鮮がミサイル発射の準備を行っているとの報道もあって111円台も割り込んで110.843円まで下落した。ただ、月末が接近するにしたがって買戻しが入り、29日には112円台を回復した。



四本値	
OPEN	113.625
HIGH	114.732
LOW	110.843
CLOSE	112.547

1日	米10月ADP全国雇用者数が23.5万人増と市場予想(20.0万人増)を上回ったほか、米連邦公開市場委員会(FOMC)が声明で「ハリケーン関連の混乱にもかかわらず、労働市場が引き締め続け、経済活動は堅調に伸びている」として景気判断をやや上げた事がドル買い材料となった。米10月ISM製造業景況指数が58.7と市場予想(59.5)を下回った事や「ホワイトハウスは、次期FRB議長に指名する意向をパウエル理事に通知した」と報じられた事によるドル売りは一時的だった。
3日	米10月雇用統計は、非農業部門雇用者数が26.1万人増と市場予想(31.3万人増)に届かなかった一方、失業率は4.1%と予想(4.2%)より良好だった。また、平均時給は前月比±0.0%、前年比+2.4%と市場予想(+0.2%、+2.7%)を下回った。これを受けて一時ドル売りが優勢となったが、非農業部門雇用者数の前2カ月分が合計で9.0万人分上方修正された点や、失業率が2000年12月以来の水準に改善した点などが見直されると買い戻しが入った。その後、米10月ISM非製造業景況指数が60.1と、予想(58.5)に反して前回(59.8)から上昇するとドル買いに傾いた。
8日	米税制改革の目玉である法人減税について、財政赤字が膨らむ恐れがある事などから上院共和党執行部が実施の1年先送りを検討していると米紙が報じた。これを受けてドル売りに傾いたが、ムニューシン米財務長官が、法人減税が翌年に先送りされる可能性を排除しないとしながらも、政権は来年スタートする事を「強く望む」と発言した事などから下げ止った。
15日	米10月消費者物価指数は前月比+0.1%、前年比+2.0%と予想通りだったが、食品とエネルギーを除いたコア指数が前年比+1.8%と市場予想(+1.7%)を上回った。また米10月小売売上高は前月比+0.2%と市場予想(±0.0%)を上回ったが、変動の大きい自動車を除いた売上高は前月比+0.1%と市場予想(+0.2%)に届かなかった。
22日	イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が「速過ぎる引締めはインフレ率を2%未満で留める可能性がある」「低インフレが一時的かどうか確信が持てず、より長く続く可能性に留意」などと発言した事を受けてドルは軟化。その後、米10月耐久財受注が前月比-1.2%と、市場予想(+0.3%)に反して減少するとドル売りが強まった。さらに、FOMC議事録で「数人の当局者がインフレの弱さを理由に近い時期の利上げに反対」していた事が明らかになるとドルの下落に拍車がかかった。
28日	米11月消費者信頼感指数が市場予想(124.0)を上回る129.5となり、2000年11月以来の高水準を記録。これを受けてドルがやや買われた。その後、パウエル次期FRB議長は「賃金は労働市場のひっ迫を示唆していない」「景気に過熱感はない」「12月利上げの論拠は強まっている」「強い成長が段階的な利上げを正当化する」「インフレの弱さが一時的かどうか注意深く見ている」「インフレ基調が弱いと判断すれば、利上げはより緩やかになる」などと述べた。
29日	イエレンFRB議長が議会証言に先立ち原稿を公開。「米景気拡大は一層の広がりを見せている」として前向きな見方を示すと、米長期金利の上昇とともにドル買いが活発化。その後、米7-9月期国内総生産(GDP)・改定値が前期比年率+3.3%と速報値(+3.0%)から上方修正されて3年ぶりの高い伸びを記録するとドル買いが加速した。

## USD/JPY

## 米2年債利回

OPEN	1.5957%
HIGH	1.7940%
LOW	1.5903%
CLOSE	1.7820%

## 米10年債利回

OPEN	2.3793%
HIGH	2.4347%
LOW	2.3019%
CLOSE	2.4097%

## 日経平均

OPEN	22144.92
HIGH	23382.15
LOW	21972.34
CLOSE	22724.96

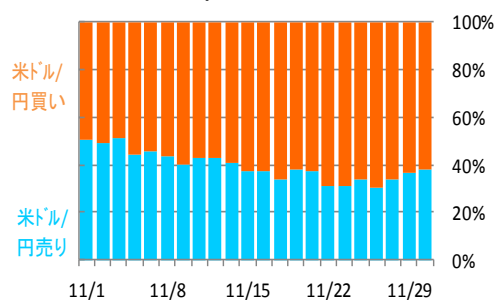
## NYダウ平均

OPEN	23442.90
HIGH	24327.82
LOW	23242.75
CLOSE	24272.35

## 11月のポジション動向

## 12月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・10月日本消費者物価指数(1日)
- ・11月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・10月米貿易収支(5日)
- ・11月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・11月米ADP全国雇用者数(6日)
- ・7-9月期日本GDP二次速報(8日)
- ・11月米雇用統計(8日)
- ・11月米消費者物価指数(13日)
- ・FOMC(12-13日)
- ・11月米小売売上高(14日)
- ・日銀短観(15日)
- ・11月米鉱工業生産(15日)
- ・11月米住宅着工件数(19日)
- ・日銀金融政策決定会合(20-21日)
- ・7-9月期米GDP・確報値(21日)
- ・11月米耐久財受注(22日)
- ・11月米PCEデフレーター(22日)
- ・11月日本消費者物価指数(26日)

## 12月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

12月12-13日に行われる米連邦公開市場委員会(FOMC)では今年3回目となる利上げが濃厚だ。シカゴ・マーカンタイル取引所(CME)のフェド・ウォッチによると、0.25%のFF金利引き上げを市場は90%超織り込んでいる。このため、利上げに強く反応してドルが上昇する公算は小さいだろう。市場の関心も利上げの有無より来年の利上げペースに向かうと考えられる。声明と同時に発表される「経済・金利見通し」や、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長の会見により注目が集まろう。FRBに関しては、次期議長こそパウエル理事に決まったが(議会は未承認)、本稿執筆時点で副議長も含めた7理事のうち3つのポストが空席という異例の事態が続いている。FRB指導部の人事も、12月相場の焦点のひとつになりそうだ。また、市場の関心が高い米税制改革についても、本稿執筆時点で上院を通過できていない。無事に上院を通過しても、下院案との相違を埋めるために両院協議会を開催した上で、修正案を作成。それを各院に持ち帰ってもらう一度採決する必要がある。12月17日までの会期中に成立させられるかは予断を許さない。12月のドル/円相場は、これらの材料に神経質に反応しながら、2018年の着地点を探る事になりそうだ。(神田)

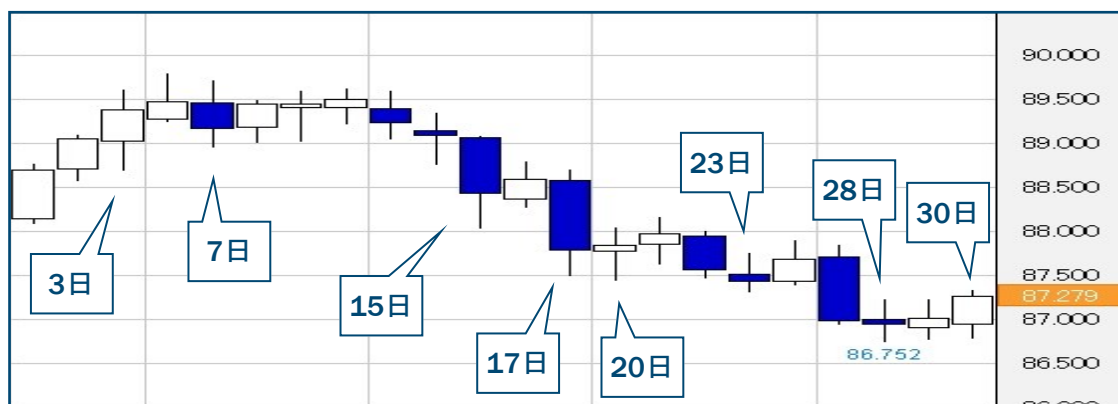
(予想レンジ: 109.500-116.000円)

## カナダ/円 11月の推移

CAD/JPY

11月のカナダ/円相場は86.752~89.801円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.0%の下落(カナダドル安・円高)となった。

月初こそ良好な加10月雇用統計を受けて値を上げたが、一時的。その後は原油相場が上昇を続けたにもかかわらず軟調に推移した。9日に日経平均が約26年ぶり高値を記録した後で一時的に調整局面を迎えた事などが円買いを誘発した他、予想より弱いカナダの経済指標が相次いだ事や北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉が難航してカナダドルの重しとなったためだろう。



## 四本値

OPEN	88.149
HIGH	89.801
LOW	86.752
CLOSE	87.272

3日	加10月雇用統計は、失業率こそ6.3%(予想:6.2%)に悪化するも、就業者数が3.53万人増(同:1.50万人増)、労働参加率は65.7%(前回:65.6%)と良好だった事からカナダドルが買われた。米10月雇用統計後にドル売りが優勢となり、ドル/カナダで一時ドル売り・加ドル買いが優勢となった事も追い風となった。
7日	ポロズ加中銀(BOC)総裁が「カナダ経済が完全雇用と完全生産に近づくにつれ、インフレ圧力が出てくるリスクが高まる」とし、「政策担当者は将来的な金利変更に慎重になる必要がある」「インフレと総需給バランスとの間の関連性がなお存在しているのと同様に、労働市場のスラック(需給の緩み)と賃金との間の関連性もなお存在している」などと発言した。
15日	NAFTAの5回目の会合で、米・加・メキシコいずれの国も閣僚が参加しない事が明らかとなった。交渉停滞が懸念されてカナダ/円相場の重しとなった。なお、ウィルキンスBOC上級副総裁は「景気刺激策の必要性は今後は低減していくとの見方を示しながらも、中銀は将来的な金利変更を検討するにあたり引き続き慎重に対応」との見方を示した。
17日	加10月消費者物価指数は市場予想通り前年比+1.4%であったが、9月(+1.6%)より伸びが鈍化した。米税制改革法案の年内通過は困難との見方を背景にNYダウ平均が下落した事も重しとなり、カナダ/円は87.50円前後まで値を下げた。
20日	NAFTA再交渉の第5回目会合が終了。共同声明で「いくつかの分野で進展があった」とした上で「できる限り早い合意に向け、首席交渉官はすべての分野での進展への意思を再確認した」などと発表したが、具体的な内容は明らかにされなかった。
23日	加9月小売売上高は前月比+0.1%、自動車を除いた売上高も前月比も+0.3%と、予想(共に+1.0%)を大きく下回った。これを受けてカナダ/円は一時87.30円台まで急落した。
28日	ポロズBOC総裁が「経済成長と政策が脆弱性を低下させている」「最近の利上げの効果が出るには時間がかかるだろう」と発言した。
30日	石油輸出機構(OPEC)加盟国とロシアなど非加盟産油国が、協調減産を9カ月(2018年末まで)延期することを決定。ほぼ市場予想通りであったため、NY原油先物が急落すると、カナダ/円も下落。ただ、減算合意の適用除外となっているナイジェリアとリビアについて、両国の合計の産油量上限を2017年末の水準(日量280万バレル)を下回る水準とする事が伝わるとNY原油先物と共に切り返した。米共和党のマケイン上院議員が、上院の税制改革法案の支持を表明した事を受けて法案の年内成立期待が高まり、米国株が上昇した事も追い風となった。なお、加7-9月期経常収支は193.5億加ドルの赤字(予想:200.0億加ドルの赤字)であった。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

# CAD/JPY

## 加10年債利回り

OPEN	1.962%
HIGH	1.983%
LOW	1.816%
CLOSE	1.889%

## N Y 原 油

OPEN	54.65
HIGH	59.05
LOW	53.89
CLOSE	57.40

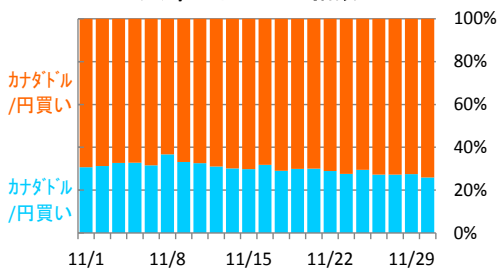
## NYダウ平均

OPEN	23442.90
HIGH	24327.82
LOW	23242.75
CLOSE	24272.35

## 11月のポジション動向

## 12月のカナダの注目イベント

カナダ/円ポジション指数



- ・9月、7-9月期加GDP(1日)
- ・11月加雇用統計(1日)
- ・10月加貿易収支(5日)
- ・加中銀政策金利発表(6日)
- ・11月加Ivey購買部景況指数(7日)
- ・11月加住宅着工件数(8日)
- ・10月加新築住宅価格指数(14日)
- ・11月加消費者物価指数(21日)
- ・10月加小売売上高(21日)
- ・10月加GDP(22日)

## 12月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉は5回目を終えたが、依然として主だった成果が見られない。次回交渉(来年1月23~28日)まで時間があるものの、当事者間での意見の隔たりが大きく、依然として不透明な状況である。したがって、カナダドルは引き続き上値の重い展開を強いられると見る。NY原油先物については、石油輸出国機構(OPEC)総会での協調減産合意に加え、これまで適用が除外されていたリビアなども産油量上限が決められており、当面の間原油相場は堅調な推移となる見通しであるが、カナダ国内の不透明要因が多い中ではNY原油先物が一段高となったとしても反応は限られそうだ。

テクニカル面では、日足の一目均衡表で三役逆転が点灯しているほか、週足で転換線を明確に割り込んでいる事から、調整局面に入った可能性が高い。週足の一目均衡表の基準線(執筆時86.240円)を割るようならば、雲(同、81.874-83.447円)に向けた一段安もあるだろう。(川畑)

(予想レンジ: 83.500-89.200円)