



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。

2018/01/04

米インフレ動向がカギに

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円	➡	レンジ内のもみ合い継続へ 予想レンジ: 110.000~114.500円	2-3
カナダ/円	➡	分水嶺は90円台半ば 予想レンジ: 86.500~91.800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



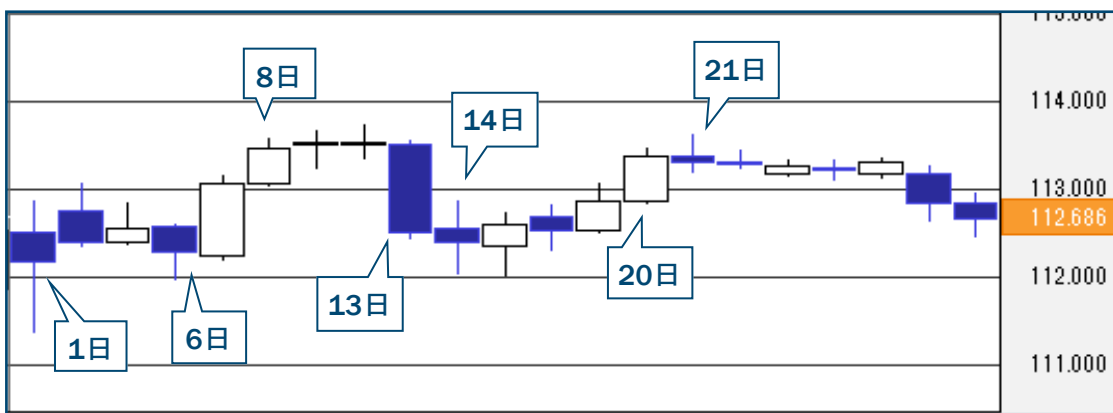
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2018 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

USD/JPY

ドル/円 12月の推移

12月のドル/円相場は111.399～113.747円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.1%の小幅上昇(ドル高・円安)となった。米国で大型減税策を盛り込んだ税制改革法案が成立したほか、米連邦公開市場委員会(FOMC)は今年3回目の利上げに動いたが、それでもドルの上値は限られた。トランプ米大統領の目玉公約であった法人減税がようやく実現する運びとなった一方、トランプ米政権については、ロシアゲートやエルサレム問題など、政権運営に対する不透明要因も目立った。また、FOMCは2018年も3回の利上げを見込んでいる事を明らかにしたが、米雇用統計の平均時給や米消費者物価指数などからはインフレ上昇の気配を感じられなかった。この結果、米国債の長短利回り格差が縮小し、イールドカーブ(利回り曲線)は、景気減速の示唆とも読めるフラット化が進んだ。こうしたドルに対するプラス材料とマイナス材料が綱引きしあった結果、12月のドル/円の値幅は2017年最小の2.3円余りにとどまった。



四本値	
OPEN	112.527
HIGH	113.747
LOW	111.399
CLOSE	112.686

1日	ロシアゲートに絡む疑惑で訴追されたフリン前大統領補佐官が、「大統領選挙中にトランプ氏からロシア側と接触するよう指示された」と証言する見通しと報じられた事を受けてドルが急落。その後、「トランプ氏の指示は『選挙中』ではなく、『選挙後』の政権移行の期間中だった」と報道元が訂正するとドルは下げ止まった。さらにその後、米上院共和党のマコネル院内総務が「税制改革法案可決に必要な共和党票を確保した」と発表するとドルは下げ幅の約半分を取り戻した。
6日	トランプ米大統領がエルサレムをイスラエルの首都に認定し、大使館移転のプロセスを開始すると報じられた事などから、日経平均株価が一時500円を超えて今年最大の下げ幅を記録する中、円が全面高となった。
8日	米11月雇用統計は、非農業部門雇用者数が22.8万人増(予想:19.5万人増)、失業率が4.1%(予想:4.1%)、平均時給は前月比+0.2%、前年比+2.5%(予想:+0.3%、+2.7%)というマチマチの内容であった。焦点の平均時給が予想を下回る伸びにとどまった事から、一時ドル安に振れた。ただ、FOMCが翌週の利上げを思い止まるほど弱い内容ではないとの見方から、初動の米長期金利低下が一服すると、ドルを買い戻す動きが強まった。
13日	米11月消費者物価指数の食品とエネルギーを除いたコア指数が前年比+1.7%と、予想(+1.8%)に反して10月(+1.8%)から減速するとドル売りに傾いた。その後、FOMCが予想通りに政策金利を1.25-1.50%に引き上げると出尽くし感などからドル売りが加速。FOMC声明では「労働市場が引き続き強化され、経済活動が堅実な上昇を続けていることを示している」として景気判断を引上げ、「インフレは中期的には目標の2%付近で安定すると予測」との見解を維持した。また、この決定にはエバンズ・シカゴ連銀総裁とカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁が反対した事も明らかになった。同時に発表した経済見通しでは来年の成長率と失業率の予測が引上げられた一方、インフレ率予測は据え置かれた。政策金利見通しでは、9月時点の予測が概ね維持され、2018年も0.25%の利上げが3回行われるとの見通しが示された。
14日	米11月小売売上高は前月比+0.8%、除自動車前月比+1.0%と市場予想(+0.3%、+0.6%)を大幅に上回った。これを受けて一時ドルが上昇したが、米共和党の上院議員2人が税制改革法案の一部変更を要求(子育て世代への税控除枠の見直しなど)したと伝わると、同法案の年内成立に不透明感が広がり反落した。
20日	米上院が税制改革法案を賛成多数で可決したと伝わるとドル/円は一時113円台を回復。その後、下院も同法案を再可決した。税制改革の翌年実施が確実となった事を受けて、米長期債売りが活発化。米10年債利回りが、一時節目の2.50%を突破して、3月下旬以来約9カ月ぶりの水準に上昇する中、113.40円台まで上値を伸ばした。
21日	日銀が金融政策の現状維持を決めた政策決定会合後の会見で黒田総裁は「リバーサル・レートは学術的に興味深い理論」としながらも「金融緩和政策の変更などを意味するものではない」と発言。その上で「現在のイールドカーブは適切であり、変える必要があるとは思っていない」「景気がいいからそろそろ金利を上げるという考えはない」と述べた。

USD / JPY

米2年債利回

OPEN	1.7860%
HIGH	1.9251%
LOW	1.7419%
CLOSE	1.8830%

米10年債利回

OPEN	2.4097%
HIGH	2.5007%
LOW	2.3118%
CLOSE	2.4054%

日経平均

OPEN	22916.93
HIGH	22994.33
LOW	22119.21
CLOSE	22764.94

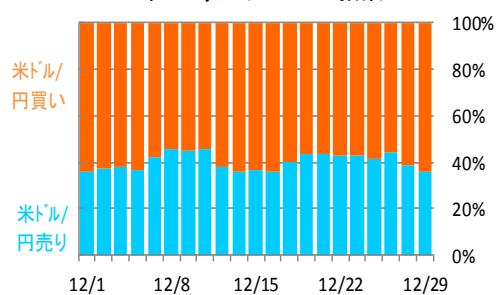
NYダウ平均

OPEN	24305.40
HIGH	24876.07
LOW	23921.90
CLOSE	24719.22

12月のポジション動向

1月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・12月米ISM製造業景況指数(3日)
- ・FOMC議事録(3日)
- ・12月米ADP全国雇用者数(4日)
- ・11月米貿易収支(5日)
- ・12月米雇用統計(5日)
- ・12月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・12月米生産者物価指数(11日)
- ・12月米消費者物価指数(12日)
- ・12月米小売売上高(12日)
- ・12月米鉱工業生産(17日)
- ・12月米住宅着工件数(18日)
- ・日銀金融政策決定会合(22-23日)
- ・12月日本消費者物価指数(26日)
- ・10-12月期米GDP・速報値(26日)
- ・12月米耐久財受注(26日)
- ・12月米PCEデフレーター(29日)
- ・米一般教書演説(30日)
- ・1月米ADP全国雇用者数(31日)
- ・米FOMC(31日)

1月の見通し

月間指標カレンダー(外部リンク)

2017年のドル/円相場は、米国債利回りの中でも10年物の金利に連動する事が多かった。金融政策に強い影響を受ける1-3年の短期ゾーンよりも、インフレ期待(見通し)に左右されやすい10年超の長期ゾーンに市場が注目していた事になる。長期ゾーンの金利が伸び悩んだ背景には、物価の伸びが鈍い限り米連邦公開市場委員会(FOMC)の利上げペースは、減速する事はあっても加速する事はないという見方があると考えられる。こうした中、2018年のドル/円相場は米国の物価動向がカギとなりそうだ。1月5日の12月雇用統計では、平均時給が最大の焦点となるだろう。そのほか、12日の12月消費者物価指数や29日の12月個人消費支出価格指数(PCEデフレーター)などのインフレ統計も関心を集めるだろう。また、トランプ米大統領は、1月30日の一般教書演説の前にインフラ投資計画の骨子を発表するとしている。大規模減税(税制改革)に続いて、老朽化した高速道路や空港などの社会インフラの整備に年内にも着手する考えだ。こうした財政刺激策によって、物価の押し上げ期待が高まるか注目しておきたい。(神田)

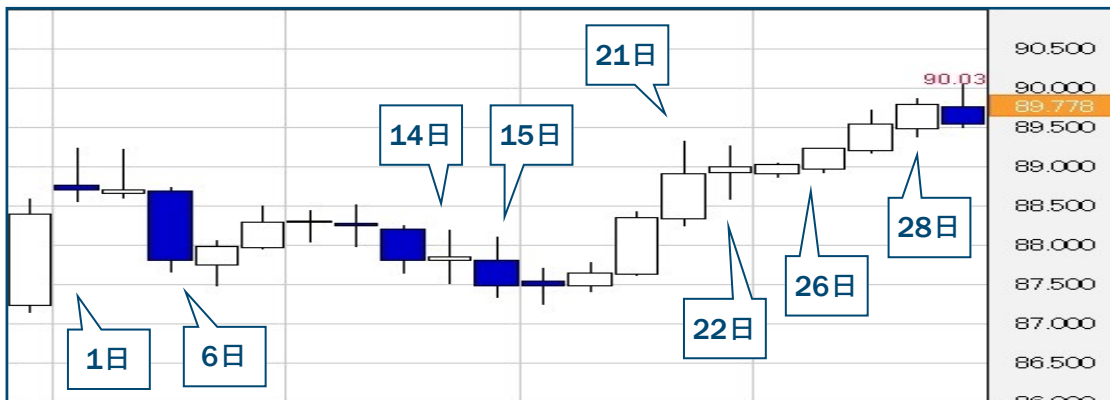
(予想レンジ: 110.000-114.500円)

カナダ/円 12月の推移

CAD/JPY

12月のカナダ/円相場は87.146～90.037円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.6%の上昇（カナダドル高・円安）となった。

カナダで発表された国内総生産(GDP)や消費者物価指数が市場予想を上回った事などから、カナダ中銀(BOC)の早期利上げ期待が高まった。需給改善期待などを背景に原油相場が上昇した事もあり、カナダ/円はじり高で推移。29日に一時90円台を回復した。



四本値

OPEN	87.239
HIGH	90.037
LOW	87.146
CLOSE	89.549

1日	加7-9月期国内総生産(GDP)は前期比年率+1.7%と4-6月期(+4.5%→+4.3%)から減速したものの、市場予想(+1.6%)を上回った。また、加11月雇用統計は失業率が5.9%、就業者数は7.95万人増と良好な結果(予想:6.2%、1.00万人増)となった。これらを受け、カナダ/円は88.60円付近まで上昇した。
6日	BOCは市場予想通り、政策金利の据え置き(1.00%)を決定。声明で「徐々に追加利上げが必要になる可能性はあるが、慎重に進めていく」「政治や貿易などを含め、世界経済に大きな不確実性」などの見方が示された事から、カナダドル売りが優勢となった。
14日	ポロズBOC総裁が「カナダ経済がそのうちに、それほど多くの刺激策を必要としなくなっていくという確信を中銀が深めている」などと発言した。
15日	北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉の実務者協議が終了。自動車や紛争解決、協定の継続を各国が5年毎に判断する「サンセット条項」については、ほとんど進展が見られなかったことが明らかとなった。
21日	加11月消費者物価指数が前年比+2.1%と予想(+2.0%)を上回る伸びとなったほか、加10月小売売上高は前月比+1.5%、自動車を除いた売上高も前月比+0.8%と予想(+0.3%、+0.4%)を大きく上回った。これらを受けてBOCの早期利上げ期待が高まると共に、カナダドル買いが活発化。カナダ/円は89.30円台まで上昇した。
22日	加10月国内総生産(GDP)は前月比±0.0%と予想(+0.2%)を下回る伸びとなった。これを受けて一時カナダドル売りが優勢となる場面が見られた。
26日	リビアのエスシデル港に原油を輸送するパイプラインでの爆発をきっかけに、NY原油先物が2015年6月以来となる60ドル台に一時上昇した。
28日	米EIA週間原油在庫統計で、原油在庫が6週連続で取り崩しとなった事が明らかとなった。これを受けてNY原油先物が上昇した。

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	1.842%
HIGH	2.053%
LOW	1.826%
CLOSE	2.045%

N Y 原油

OPEN	57.42
HIGH	60.51
LOW	55.82
CLOSE	60.42

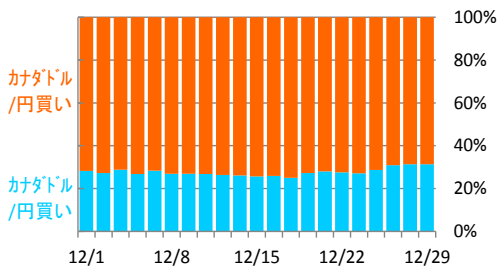
NYダウ平均

OPEN	24305.40
HIGH	24876.07
LOW	23921.90
CLOSE	24719.22

12月のポジション動向

1月のカナダの注目イベント

カナダ/円ポジション指数



- ・12月加雇用統計(5日)
- ・11月加貿易収支(5日)
- ・12月加Ivey購買部景況指数(5日)
- ・12月加住宅着工件数(9日)
- ・11月加新築住宅価格指数(11日)
- ・加中銀政策金利発表(17日)
- ・NAFTA第6回再交渉(23~28日)
- ・11月加小売売上高(25日)
- ・12月加消費者物価指数(26日)
- ・11月加GDP(31日)

1月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

カナダ/円は昨年末にかけて90円台を回復しており、テクニカル面で週足の一目均衡表での三役好転の点灯が目前となっている。本稿執筆時点では、実勢レートが90.40円前後まで上昇すると転換線が基準線を上抜くため、三役好転点灯の条件を満たす。また、すぐ上の90.644円が2014年高値(106.496円)~16年安値(74.832円)の1/2戻しであることから、90円台半ばが焦点となろう。もし突破できれば、9月に付けた2017年高値(91.619円)に向けた一段高が見えてくる。足下のカナダ経済は、直近のインフレ率がカナダ中銀(BOC)のインフレ目標(1~3%)の中央値を突破したほか、好調な雇用状況が明らかになるなど、堅調さが伺える。原油相場が約1年半ぶり高値水準となっている事もカナダドルにとって追い風となっている。

一方で、カナダ経済のリスク要因として、北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉が挙げられる。今月の6回目(23-28日)会合について、一部で米税制改革案が成立した事で米国からの要求が弱まるとの期待もあるが、前回は自動車(米国製部材の使用率の上昇など)や紛争解決の枠組み廃止、メキシコやカナダ産の農産品の対米輸出制限など、米国が要求している分野ではほとんど進展が見られなかったことから、今回の会合についても多くを期待できないと見る。交渉日程が近づくとカナダドルの重しとなる恐れがある点に注意が必要だろう。(川畑)

(予想レンジ: 86.500-91.800円)