

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。

2018/01/05

## 攻防の分岐点にさしかかるユーロ/ドル

通貨ペア	基調		ページ数
<u>ユーロ/円</u>	↗	レンジ上抜けで上伸余地 予想レンジ: 132.000~140.000円	2-3
<u>ユーロ/ドル</u>	↗	攻防の分岐点へ 予想レンジ: 1.17300~1.24200ドル	4-5
<u>ポンド/円</u>	→	手掛り材料を模索 予想レンジ: 149.000~155.500円	6-7
<u>ポンド/ドル</u>	→	ドルの動きがカギに 予想レンジ: 1.33250~1.37750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。

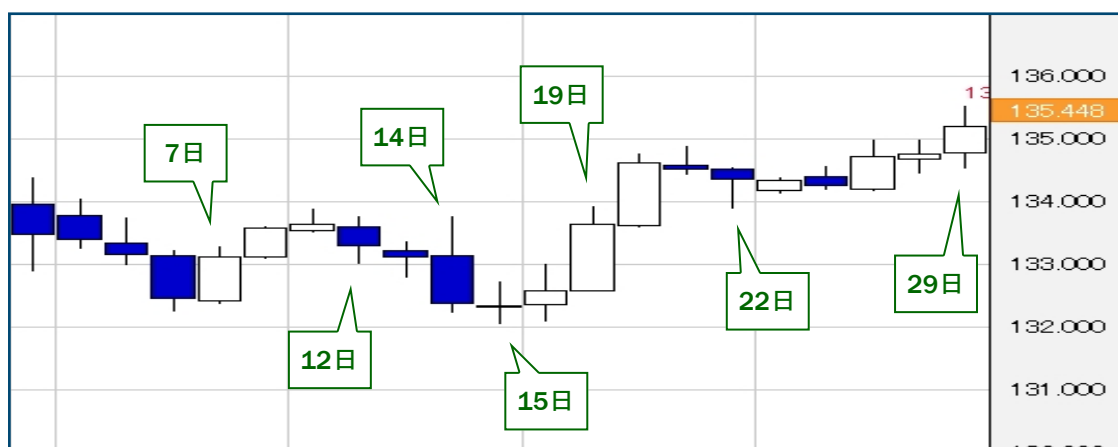
Copyright©2018 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

## ユーロ/円 12月の推移

EUR/JPY

12月のユーロ/円相場は132.052~135.521円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.9%の上昇(ユーロ高・円安)となった。

ドイツで連立政権樹立の可能性が出てきた事や、米税制改革法案の年内成立を睨んで米国を中心として世界的に株高が進んだ事から、じり高で推移。14日の欧州中銀(ECB)理事会やその後のECB要人発言などから、金融政策の正常化が期待された事も、ユーロ上昇を後押し。29日に2015年10月以来となる135円台を回復した。



## 四本値

OPEN	133.967
HIGH	135.521
LOW	132.052
CLOSE	135.199

7日	「独社会民主党(SPD)が、党大会でメルケル首相率いる与党との連立協議支持を可決した」と伝わると、独政局不安が後退したとの見方からユーロ買いが活発化した。
12日	独12月ZEW景気期待指数は17.4と市場予想(18.0)を下回り、前回(18.7)から低下。なお、ユーロ圏12月ZEW景気期待指数も29.0と、前回(30.9)から低下した。
14日	欧州中銀(ECB)理事会で政策金利の据え置き(0.00%)を決定。スタッフ予測では、ユーロ圏の2018年の成長見通しを2.3%、インフレ見通しは1.4%と9月時点(1.8%、1.2%)より引き上げた。その後の会見でドラギ総裁は「インフレにとって十分な刺激策が依然として必要」としながらも「インフレが上昇する強い勢いの示唆がある」「成長見通しに著しい改善が見られる」と前向きな見方を示した。ただ、総裁は(2018年9月を一応の終了目処としている)債券買入れの正式な終了期日などについての議論はなかったと述べて、必要なら買入れを延長する可能性も示した。
15日	「独SPD指導部が、メルケル首相率いるキリスト教民主・社会同盟(CDU・CSU)との連立に向けた暫定交渉入りを支持した」と伝わると、一時ユーロが買われた。
19日	独12月Ifo景況感指数は117.2と市場予想(117.5)を僅かに下回ったが反応は限定的。ハンソン・エストニア中銀総裁が「ECBはインフレ回復まで債券買入れを継続するといった政策メッセージの調整を検討する必要がある」との見解を示したほか、マクチ・スロバキア中銀総裁が「ECBでの議論は資産買入れから金利に移行中」と述べた事もあってユーロは底堅く推移。その後は米税制改革法案の年内成立を睨んだ米国株の下げ幅縮小もあり、133.90円台まで反発した。
22日	スペイン・カタルーニャ州議会選挙(定数135)の開票速報で、独立賛成派が70議席を獲得し過半数を占める事が確実になった。この報道が伝わった直後はユーロに目立った反応はなかったが、ユーロ/円が前日安値(134.440円)を割り込んだあたりから下げ足を速め、ストップ注文を巻き込みながら一時133.90円前後まで急落した。
29日	独12月消費者物価指数・速報は前年比+1.7%と予想(+1.5%)を上回る伸びとなった。年末のロンドンフィキシングに向けたドル売りを受けてユーロ/ドルが上昇すると、ユーロ/円は135.50円台まで連れて値を上げた。

# EUR/JPY

## 日 経 平 均

OPEN	22916.93
HIGH	22994.33
LOW	22119.21
CLOSE	22764.94

## 独 D A X

OPEN	13044.15
HIGH	13338.91
LOW	12810.13
CLOSE	12917.64

## 独2年債利回り

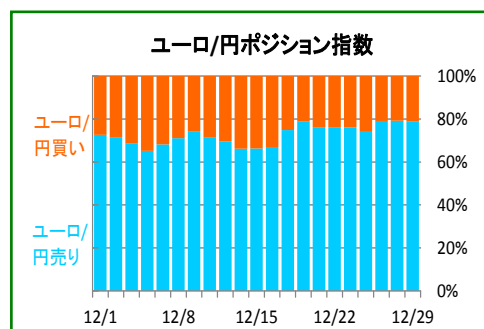
OPEN	-0.673%
HIGH	-0.577%
LOW	-0.761%
CLOSE	-0.627%

## 独10年債利回り

OPEN	0.375%
HIGH	0.446%
LOW	0.280%
CLOSE	0.427%

## 12月のポジション動向

## 1月のユーロ圏の注目材料



- ・12月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(5日)
- ・11月ユーロ圏小売売上高(8日)
- ・11月ユーロ圏鉱工業生産(11日)
- ・1月独ZEW景気期待指数(23日)
- ・1月独/ユーロ圏製造業PMI・速報(24日)
- ・1月独Ifo景況感指数(25日)
- ・欧州中銀金融政策発表(25日)
- ・10-12月期ユーロ圏GDP・速報値(30日)
- ・1月独消費者物価指数・速報値(30日)
- ・1月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(31日)

## 1月の見通し

### 月間指標カレンダー(外部リンク)

ユーロ/円は2017年9月以降概ね131~134円でレンジを形成していたが、2017年末に135円台に上昇してレンジを突破。月足を見ると、2017年に9カ月線が18カ月線や36カ月線を上抜き、9カ月線や18カ月線の傾きが上向きとなっている。週足ではレンジ形成前は上昇トレンドであったことから、一連の動きは上昇トレンド再開と見たほうが良さそうだ。レンジ幅の倍返し(137.80円台)を突破すると、2008年と2014年の高値を結ぶ抵抗線(140円ちょうど前後)に向けた一段高もあるだろう。

昨年10月に欧州中銀(ECB)が発表した量的緩和の縮小が今月より開始されるため、25日のECB理事会については金融政策の現状維持がコンセンサスとなっている。そうした中、一部で浮上している年内量的緩和終了観測についてどのような見解を示すか、ドラギ総裁会見に注目したい。(川畑)

(予想レンジ: 132.000~140.000円)

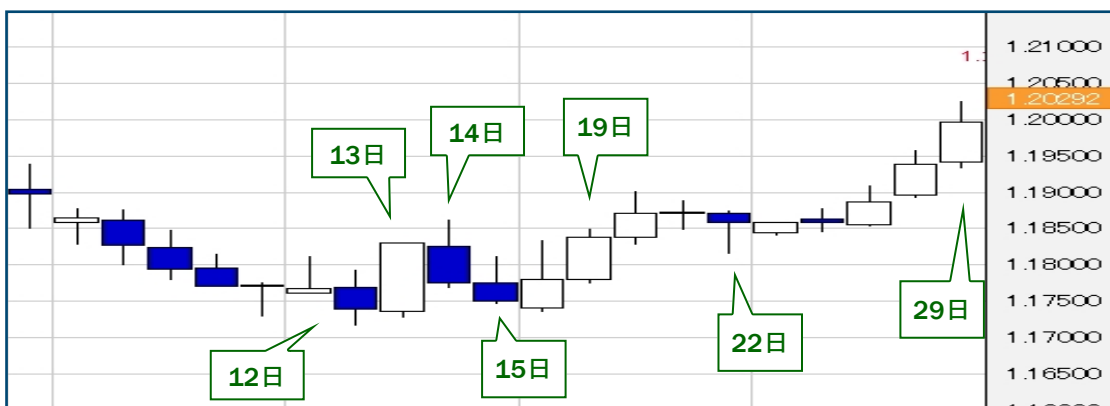
## ユーロ/ドル 12月の推移

EUR/USD

12月のユーロ/ドル相場は1.17175～1.20251ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.8%の上昇(ユーロ高・ドル安)となった。

月初は米連邦公開市場委員会(FOMC、12-13日)での利上げ期待などを背景にドルが強含んだ事からじり安で推移。その後はFOMC通過による材料出尽くし感などからドル売りが優勢となる中、ドイツで連立政権樹立の可能性が出てきた事や、欧州金融政策の正常化期待などを背景に反発。29日に9月以来となる1.20ドル台を回復した。

なお、28日にイタリア議会議が解散し、2018年3月4日に総選挙を実施することが決定したが、反応は限定的であった。10月に同国で改正選挙法が可決(選挙前に複数党が連立を組む事が可能となった)した事で、世論調査でリードするも連立を拒む「五つ星運動」(ポピュリズム・反欧州連合(EU))が政権を取る可能性が低下したためだろう。



## 四本値

OPEN	1.19044
HIGH	1.20251
LOW	1.17175
CLOSE	1.19976

12日	独12月ZEW景気期待指数は17.4と市場予想(18.0)を下回り、前回(18.7)から低下。なお、ユーロ圏12月ZEW景気期待指数も29.0と、前回(30.9)から低下した。
13日	米連邦公開市場委員会(FOMC)は政策金利の0.25%引き上げを決定。また、2018年の政策金利見通しは9月時点の予測が概ね維持され、利上げが3回行われるとの見通しが示された。概ね市場予想通りの結果であった事から発表後はドル売りが優勢となり、結果ユーロ/ドルが上昇した。
14日	欧州中銀(ECB)理事会で政策金利の据え置き(0.00%)を決定。スタッフ予測では、ユーロ圏の2018年の成長見通しを2.3%、インフレ見通しは1.4%と9月時点(1.8%、1.2%)より引き上げた。その後の会見でドラギ総裁は「インフレにとって十分な刺激策が依然として必要」としながらも「インフレが上昇する強い勢いの示唆がある」「成長見通しに著しい改善が見られる」と前向きな見方を示した。ただ、総裁は(2018年9月を一応の終了目処としている)債券買入れの正式な終了期日などについての議論はなかったと述べて、必要なら買入れを延長する可能性も示した。
15日	独社会民主党(SPD)指導部が、メルケル首相率いるキリスト教民主・社会同盟(CDU・CSU)との連立に向けた暫定交渉入りを支持したと伝わると、一時ユーロが買われた。
19日	独12月Ifo景況感指数は117.2と市場予想(117.5)を僅かに下回ったがユーロの反応は限られた。ハンソン・エストニア中銀総裁が「ECBはインフレ回復まで債券買入れを継続するといった政策メッセージの調整を検討する必要がある」との見解を示したほか、マクチ・スロバキア中銀総裁が「ECBでの議論は資産買入れから金利に移行中」と述べた事もあってユーロは底堅く推移。その後は米税制改革法案の年内成立を睨んだ米国の下げ幅縮小もあり、反発した。
22日	スペイン・カタルーニャ州議会選挙(定数135)の開票速報で、独立賛成派が70議席を獲得し過半数を占める事が確実になった。この報道が伝わった直後はユーロに目立った反応はなかったが、ユーロ/ドルは前日安値(1.18494ドル)を割り込んだ辺りから下げが加速。一時1.1810ドル台まで値を下げた。
29日	年末のロンドンフィクシングに向けたドル売りを受け、ユーロ/ドルは1.2020ドル台まで上昇した。なお、独12月消費者物価指数・速報は前年比+1.7%(予想:+1.5%)であった。



## EUR/USD

## NYダウ平均

OPEN	24305.40
HIGH	24876.07
LOW	23921.90
CLOSE	24719.22

## 独10年債利回り

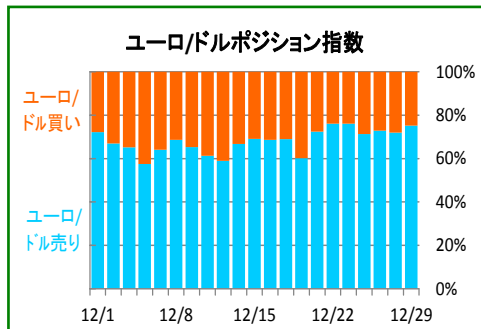
OPEN	0.375%
HIGH	0.446%
LOW	0.280%
CLOSE	0.427%

## 米10年債利回り

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

## 12月のポジション動向

## 1月のユーロ圏の注目材料



- ・12月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(5日)
- ・11月ユーロ圏小売売上高(8日)
- ・11月ユーロ圏鉱工業生産(11日)
- ・1月独ZEW景気期待指数(23日)
- ・1月独/ユーロ圏製造業PMI・速報(24日)
- ・1月独Ifo景況感指数(25日)
- ・欧州中銀金融政策発表(25日)
- ・10-12月期ユーロ圏GDP・速報値(30日)
- ・1月独消費者物価指数・速報値(30日)
- ・1月ユーロ圏消費者物価指数・速報値(31日)

## 1月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

2017年12月のユーロ/ドル相場は、1.17ドル台前半での底堅さを確認すると、月末にかけて1.20ドル台を回復。1月4日に1.208ドル台まで上昇して9月に付けた2017年高値(1.20922ドル)に迫った。目先は高値更新と共に、2014年高値(1.39933ドル)～2017年安値(1.03392ドル)の1/2戻し(1.21663ドル)水準が意識されよう。後者を突破するようならば上値余地の拡大が見込まれ、月足の一目均衡表の雲上限(今回は1.24236ドル)に向けた一段高もあるだろう。年初からの上昇の一因として、欧州中銀(ECB)の量的緩和の年内終了観測がある。今年も引き続き、ECBの金融政策に注目する事となろう。今月のECB理事会については金融政策の変更は予想されていない。ドラギ総裁の今後の政策スタンスに注目が集まりそうだ。

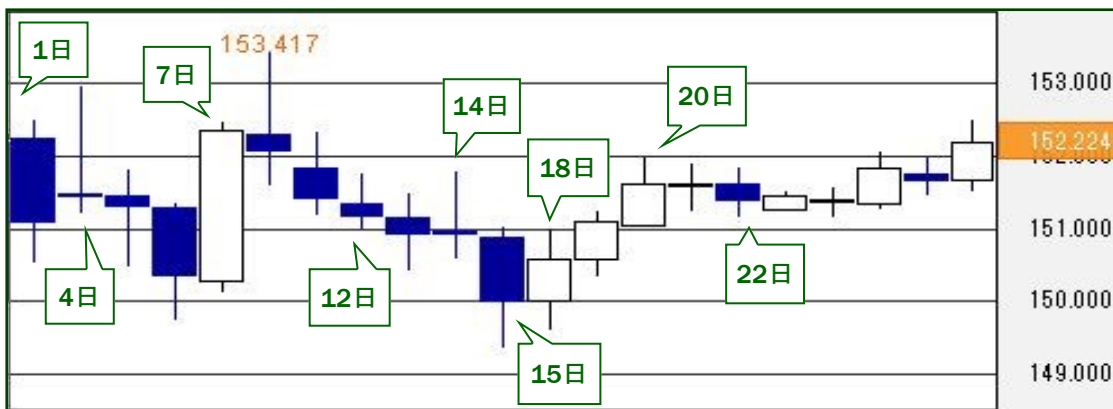
他方、リスク要因として欧州政局が挙げられる。ドイツでは連立政権樹立期待が浮上しているが予断を許さない。政治的空白の一段の長期化はユーロの重しとなろう。また、イタリアでは3月に総選挙があるが、現状では五つ星運動の勝利よりも連立交渉失敗によるハングパーラメントが懸念される。それ以外にもスペイン・カタルーニャ州での独立問題を巡る混乱が続く事も考えられる。(川畑)

(予想レンジ: 1.17300～1.24200ドル)

# GBP/JPY

## ポンド/円 12月の推移

12月のポンド/円相場は149.396~153.417円のレンジで推移し、月間の終値ベースではほぼ横ばいだった。ポンド/ドルとドル/円がいずれも小動きとなったため、必然的にポンド/円も小幅な値動きにとどまった。前半こそ英国と欧州連合(EU)の離脱(Brexit)を巡る交渉に一喜一憂する場面も見られたが、後半に入ると次第に値動きが細った。クリスマスや年末のホリデーシーズンのため動意を欠いた面もあるが、例年以上に値幅が小さかった。



四本値	
OPEN	152.249
HIGH	153.417
LOW	149.396
CLOSE	152.200

1日	英11月製造業PMIが58.2と市場予想(56.5)を上回るとポンドが買われる場面もあったが、米大統領選におけるトランプ陣営とロシアとの不適切な関係への疑惑(ロシアゲート)が深まると、リスク回避の円買いが優勢となり、ポンド/円は下落した。
4日	バルニエEU首席交渉官が(Brexit交渉の第1ステップの中で懸案事項となっていたアイルランド国境問題などについて)「今日にも合意に至る可能性がある」などと前向きな発言をした事が伝わるとポンドが上昇した。しかしその後、英メディアが「本日の合意はない模様」と報じるとポンドが急落。メイ英首相とユンケル欧州委員長は、離脱交渉が第2ステップに進めるほど進展しなかった事を明らかにした。その上で、ユンケル氏は合意先送りについて「失敗でない」と述べ、双方の溝がかなり埋まったと説明。週内の再交渉によって、(14-15日の)首脳会議前の進展を引き続き確信していると述べた。
7日	「交渉が急速に進展し、数時間のうちに英国とアイルランドが国境問題で合意する可能性がある」とする関係者発言が伝わると、Brexit交渉が次のステップ(通商交渉)に進むとの期待が高まりポンドが上昇した。
12日	英11月消費者物価指数は前年比+3.1%(予想:+3.0%)、英11月生産者物価指数は前年比+3.0%(予想:+3.0%)、英11月小売物価指数は前年比+3.9%(予想:+4.0%)と概ね高止まりした。ポンドは、消費者物価指数の上ブレに反応して一時上昇する場面があったが、買いは続かなかった。
14日	英中銀(BOE)は、政策金利(0.50%)と資産買入れプログラム(4350億ポンド)の据え置きを発表。議事録では、全会一致の決定であった事が明らかとなったほか、「インフレ率はピークに近づいており、中期的には目標値の2.0%へ低下する」との見通しが示された。
15日	トウスクEU大統領は、EU首脳会議がBrexitの第2ステップへの前進を承認したと発表。ただ、概ね織り込み済みであった事や、第2ステップの通商交渉はさらなる難航が見込まれるとの思惑から、発言後はポンド売りが優勢となった。
18日	ポンド/円が一時151円台に乗せるなど、ポンドが一時急伸。英タイムズ紙が、与党・保守党内では、メイ首相を2021年の党首選まで続投させるとのムードが広がっていると報じた事が材料視された模様。
20日	メイ英首相の側近とされるグリーン筆頭国務相が首相の要請で辞任した(事務所のパソコンから2008年にポルノ画像が見つかった事が発覚し、政権内で調査が進められていた)と報じられた。米税制改革法案の年内成立を睨んでリスク選好の円売り主導で上昇していたポンド/円は、この報道を受けて上げ幅を縮小した。
22日	英7-9月期国内総生産(GDP)・確報値が前年比+1.7%と、改定値(+1.5%)から上方修正されると一時ポンドが上昇したがクリスマス休暇を目前にして間もなく失速した。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	22916.93
HIGH	22994.33
LOW	22119.21
CLOSE	22764.94

## FTSE100

OPEN	7326.67
HIGH	7697.62
LOW	7288.73
CLOSE	7687.77

## 英2年債利回り

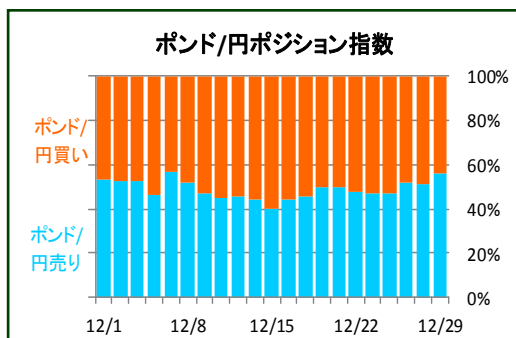
OPEN	0.523%
HIGH	0.571%
LOW	0.413%
CLOSE	0.438%

## 英10年債利回り

OPEN	1.329%
HIGH	1.330%
LOW	1.137%
CLOSE	1.190%

## 12月のポジション動向

## 1月の英国の注目材料



- ・12月英製造業PMI(2日)
- ・12月英小売売上高(19日)
- ・12月英建設業PMI(3日)
- ・12月英雇用統計(24日)
- ・12月英サービス業PMI(4日)
- ・10-12月期英GDP・速報値(26日)
- ・11月英貿易収支(10日)
- ・11月英鉱工業生産(10日)
- ・12月英消費者物価指数(16日)
- ・12月英小売物価指数(16日)
- ・12月英生産者物価指数(16日)

## 1月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

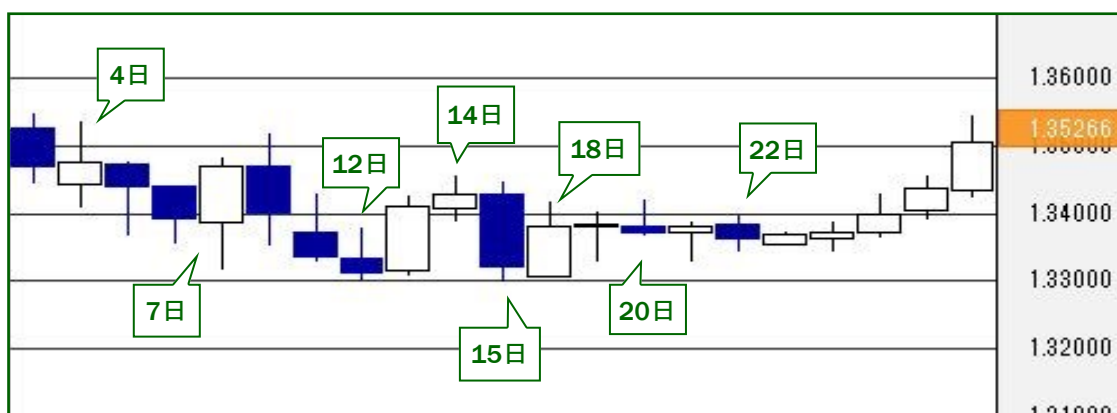
2017年のポンド/円相場は終値ベースで約5.3%上昇したが、年間の値幅は17.8円程度にとどまっており、過去20年で最小記録を更新した。一部で「殺人的値動き」とまで形容されたポンド/円にしては、極めて控えめな動きだった。欧州連合(EU)離脱(Brexit)を問う英国民投票が行われた2016年に56円以上動いた反動もあろうが、Brexitを巡る不透明感が拭えなかった一方、英国経済が想像以上に堅調だった事で「バランス」が取れた面もあろう。加えて、2017年の日銀は黒田総裁が就任以来初めて、金融政策を変更しなかった。そうした中で円も方向感を欠いたため、ポンド/円の値幅はますます狭まったと考えられる。2018年も当面は方向感が出にくい流れが続きそうだ。Brexitを巡る英国とEUの交渉は、1月中旬に離脱後の自由貿易協定などに関する第2ステップに進む。ただ、これまで以上に厳しい交渉となる事が予想されており、月内に交渉の方向性が見える可能性は低い。また、1月については英中銀(BOE)の金融政策発表の予定もない。日銀は22-23日に金融政策決定会合を開くが、政策変更(およびその示唆)の可能性はまずない。1月のポンド/円相場は、次なる手掛り材料を模索する中で、もみ合う展開が続きそうだ。(神田)

(予想レンジ: 149.000-155.500円)

# GBP/USD

## ポンド/ドル 12月の推移

12月のポンド/ドル相場は、1.33024~1.35491ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.2%の小幅な下落(ポンド安・ドル高)となった。前半は英国と欧州連合(EU)の離脱(Brexit)を巡る交渉に一喜一憂したが、クリスマス休暇に向けて徐々に値動きが細った。年末が押し迫ってから、ポジション調整的なドル売りが入り1.35ドル台に値を戻すと、ほぼ横ばい圏で2017年の取引を終えた。なお、月間の値動きは250ポイント弱にとどまり、年内最小を記録した。



四本値	
OPEN	1.35283
HIGH	1.35491
LOW	1.33024
CLOSE	1.35056

4日	バルニエEU首席交渉官が(Brexit交渉の第1ステップの中で懸案事項となっていたアイルランド国境問題などについて)「今日にも合意に至る可能性がある」などと前向きな発言をした事が伝わるとポンドが上昇した。しかしその後、英メディアが「本日の合意はない模様」と報じるとポンドが急落。メイ英首相とユンケル欧州委員長は、離脱交渉が第2ステップに進めるほど進展しなかった事を明らかにした。その上で、ユンケル氏は合意先送りについて「失敗でない」と述べ、双方の溝がかなり埋まったと説明。週内の再交渉によって、(14-15日の)首脳会議前の進展を引き続き確信していると述べた。
7日	「交渉が急速に進展し、数時間のうちに英国とアイルランドが国境問題で合意する可能性がある」とする関係者の報道が伝わると、Brexit交渉が次のステップ(通商交渉)に進むとの期待が高まりポンドが上昇した。
12日	英11月消費者物価指数は前年比+3.1%(予想:+3.0%)、英11月生産者物価指数は前年比+3.0%(予想:+3.0%)、英11月小売物価指数は前年比+3.9%(予想:+4.0%)と概ね高止まりした。ポンドは、消費者物価指数の上ブレに反応して一時上昇する場面があった。しかし、米連邦公開市場委員会(FOMC)を翌日に控えてドル売り(ポンド買い)は手控えられた。
14日	英中銀(BOE)は、政策金利(0.50%)と資産買入れプログラム(4350億ポンド)の据え置きを発表。議事録では、全会一致の決定であった事が明らかとなったほか、「インフレ率はピークに近づいており、中期的には目標値の2.0%へ低下する」との見通しが示された。
15日	トウスクEU大統領は、EU首脳会議がBrexitの第2ステップへの前進を承認したと発表。ただ、概ね織り込み済みであった事や、第2ステップの通商交渉はさらなる難航が見込まれるとの思惑から、発言後はポンド売りが優勢となった。
18日	英タイムズ紙が、与党・保守党内では、メイ首相を2021年の党首選まで続投させるとのムードが広がっていると報じた事が材料視された模様で、ポンドが一時急伸する場面があった。
20日	メイ英首相の側近とされるグリーン筆頭国務相が首相の要請で辞任した(事務所のパソコンから2008年にポルノ画像が見つかった事が発覚し、政権内で調査が進められていた)と報じられると一時ポンド売りが強まった。
22日	英7-9月期国内総生産(GDP)・確報値が前年比+1.7%と、改定値(+1.5%)から上方修正されると一時ポンドが上昇したがクリスマス休暇を目前にして間もなく失速した。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	24305.40
HIGH	24876.07
LOW	23921.90
CLOSE	24719.22

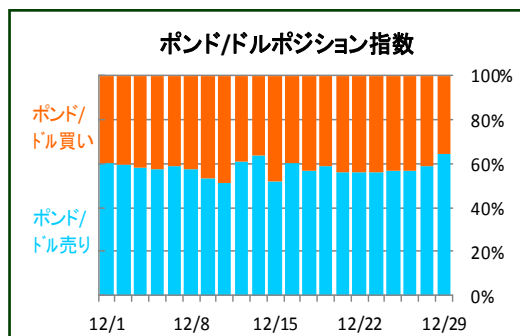
## 米10年債利回り

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

## 英10年債利回り

OPEN	1.329%
HIGH	1.330%
LOW	1.137%
CLOSE	1.190%

## 12月のポジション動向



## 1月の英国の注目材料

- ・12月英製造業PMI(2日)
- ・12月英建設業PMI(3日)
- ・12月英サービス業PMI(4日)
- ・11月英貿易収支(10日)
- ・11月英鉱工業生産(10日)
- ・12月英消費者物価指数(16日)
- ・12月英小売物価指数(16日)
- ・12月英生産者物価指数(16日)
- ・12月英小売売上高(19日)
- ・12月英雇用統計(24日)
- ・10-12月期英GDP・速報値(26日)

## 1月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

2017年はドル安の年だった事もあって、ポンド/ドルは年間で約9.6%上昇した。ドルインデックスが年間で10%下落した事を考えれば、ポンド自体は強くも弱くもなかった事が分かる。英国の欧州連合(EU)離脱(Brexit)への不安がポンドの上値を抑えた一方、想定以上に底堅い英国景気と英中銀(BOE)の利上げスタンスがポンドの下値を支えたのだろう。2018年も、来年3月のBrexitに向けてポンドは方向感が掴みにくい相場展開が続きそう。そうなるとポンド/ドルの決め手になるのはやはりドルの動きという事になるだろう。1月のポンド/ドルは、ドルが反発すれば1.33ドル台に向かって下落しやすい半面、ドル安基調が続けば約1年7カ月ぶりの高値となる1.37ドル台に続伸してもおかしくない。米国では、5日の12月雇用統計のほか、12月消費者物価指数(12日)や12月個人消費支出価格指数(PCEデフレーター、29日)などのインフレ統計が注目される。また、トランプ米大統領は30日に予定している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おり、その内容にも注目が集まりそう。 (神田)

(予想レンジ: 1.33250-1.37750ドル)