

外為マンスリーレビュー

2018/04/02

月替わり・期替わりで方向感模索へ

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円	➡	ドル売り材料は鮮度低下へ 予想レンジ: 104.500~109.500円	2-3
ユーロ/円	➡	インフレ鈍化の兆しも 予想レンジ: 127.500~133.000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



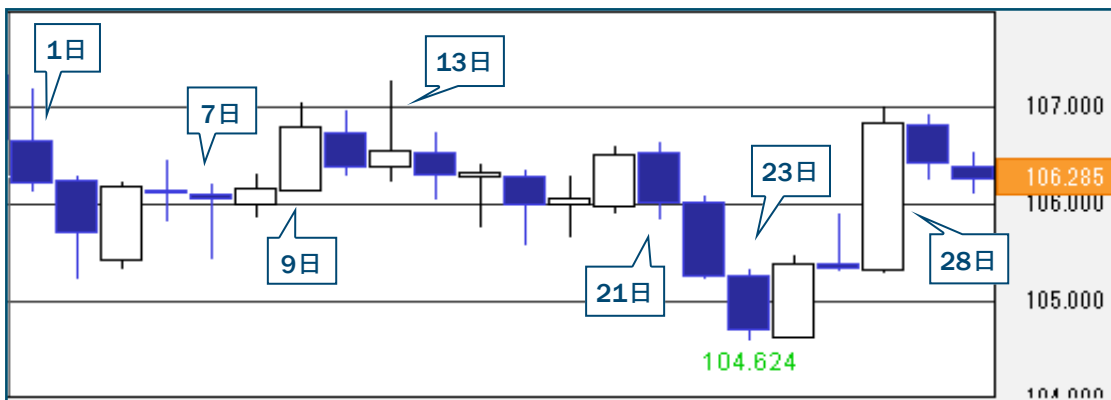
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

USD/JPY

ドル/円 3月の推移

3月のドル/円相場は104.624～107.288円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.4%の小幅な下落となった。ただ、23日に付けた104.624円の安値は2016年11月以来約1年4カ月ぶりの水準であり、月足は年初来3カ月連続で陰線引けとなった。①米中貿易戦争への懸念、②米政権人事を巡る不透明感、③森友文書改ざん問題によるアベノミクスの推進力低下観測、などがドル/円相場の重しとなった。もっとも、23日に1年4カ月ぶりの安値を付けた後は、米中両国が通商問題の交渉に前向きな姿勢を示した事で貿易戦争の懸念が緩和した事や、北朝鮮が国際社会に歩み寄る姿勢を見せた事などから下げ渋った。さらに、四半期末が接近するにつれて年始からのドル安に対する調整が入ったと見られ、月内最終応当日となった28日にはロウソク足の実体部だけで1.5円に及ぶ大陽線が出現。ほぼ横ばい圏と言える水準に戻して3月の取引を終えた。



四本値	
OPEN	106.660
HIGH	107.288
LOW	104.624
CLOSE	106.285

1日	米2月ISM製造業景況指数が60.8と、低下予想(前回59.1、予想58.7)に反して2004年5月以来の水準に上昇すると一時ドル高が進んだ。しかし、トランプ米大統領が鉄鋼輸入に25%、アルミ輸入に10%の関税を課す方針を発表すると米国株と米債利回りが急落したためドル安・円高に振れた。
7日	鉄鋼・アルミ関税に反対していた米国家経済会議(NEC)のコーン委員長が辞任した事を受けて、米政権の保護主義への傾斜が加速するとの懸念が広がりドル売り・円買いが活発化。ただ、その後は米2月ADP全国雇用者数が23.5万人増と市場予想(20.0万人増)を上回ると買い戻しが入った。米1月貿易収支が566.0億ドルの赤字(予想550.0億ドルの赤字)となり、伸び悩む場面もあったが、米ホワイトハウスが、鉄鋼・アルミニウム関税について、カナダとメキシコなどの国が適用を除外される可能性があるとして発表すると、下げ幅をほぼ埋める形で106円台に値を戻した。
9日	訪米中の韓国特使が「金委員長は、北朝鮮が核実験やミサイル実験を控えることを約束した。トランプ大統領は5月までには金正恩に会うと言った」と発言した事が伝わると、地政学リスクが緩和したとの見方から円売りが強まった。なお、米2月雇用統計は、非農業部門雇用者数31.3万人増(予想20.5万人増)、失業率4.1%(同4.0%)、平均時給前月比+0.1%(同+0.2%)、前年比+2.6%(同+2.8%)という強弱マチマチの結果となり、ドル/円の反応は限られた。
13日	米2月消費者物価指数は前月比+0.2%、前年比+2.2%、コア前年比+1.8%といずれも市場予想と一致した。その後、トランプ米大統領がティラーソン国務長官を解任し、その後任にポンペオ中央情報局(CIA)長官を据えるとツイッターで発表。米2月消費者物価指数の発表直後に107.288円の高値を付けていたドル/円は上げ幅を大きく縮小した。
21日	米連邦公開市場委員会(FOMC)は予想通りに政策金利を1.50-1.75%に上げた上で、声明では「インフレは今後数カ月で上昇し2%水準で安定」などの見解を示した。同時に発表した経済見通しでは、今年の経済成長率を2.7%(12月時点:2.5%)、失業率を3.8%(12月時点:3.9%)に上方修正。政策金利見通しでは今年の予想利上げ回数をあと2回に据え置き、来年を2回から3回に上げた。また、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は会見で「遅すぎる利上げは経済にとってリスク」としながらも、「利上げに関して中立的な立場」と発言。
23日	トランプ米大統領は、マクマスター大統領補佐官を解任し、対外強硬派のジョン・ボルトン氏を後任に充てると表明。前日の対中関税措置(トランプ米大統領が最大600億ドル規模の中国製品に対し関税を課す大統領覚書に署名)の余波が残る中での解任劇に、ドル/円は2016年11月以来の105円台割れとなった。
28日	トランプ米大統領が「中国の習近平から昨夜、金正恩との会談が非常に順調に進み、金は私との会談を心待ちにしているというメッセージを受け取った」とツイートしたほか、武田薬品工業による大型M&Aの報道が出た事も円売りを促した模様。また、北朝鮮関係筋の話として「6月初めにも日朝首脳会談の開催がありうる」と報じた事を受けて円売りが加速した。

USD/JPY

米2年債利回り

OPEN	2.2540%
HIGH	2.3574%
LOW	2.1933%
CLOSE	2.2661%

米10年債利回り

OPEN	2.8624%
HIGH	2.9346%
LOW	2.7371%
CLOSE	2.7389%

日経平均

OPEN	21901.13
HIGH	21971.16
LOW	20347.49
CLOSE	21454.30

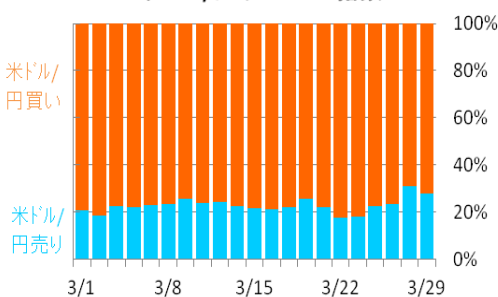
NYダウ平均

OPEN	25024.04
HIGH	25449.15
LOW	23509.06
CLOSE	24103.11

3月のポジション動向

4月の日・米の注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・日銀短観(2日)
- ・3月米ISM製造業景況指数(2日)
- ・3月米ADP全国雇用者数(4日)
- ・3月米ISM非製造業景況指数(4日)
- ・2月米貿易収支(5日)
- ・3月米雇用統計(6日)
- ・3月米消費者物価指数(11日)
- ・FOMC議事録(11日)
- ・3月米小売売上高(16日)
- ・3月米住宅着工件数(17日)
- ・3月米鉱工業生産(17日)
- ・3月日本貿易収支(18日)
- ・G20財務相・中銀総裁会議(20日)
- ・3月日本消費者物価指数(20日)
- ・4月米消費者信頼感指数(24日)
- ・3月米耐久財受注(26日)
- ・日銀金融政策決定会合(26~27日)
- ・1-3月期米GDP・速報値(27日)
- ・3月米コアPCEデフレーター(30日)

4月の見通し

月間指標カレンダー(外部リンク)

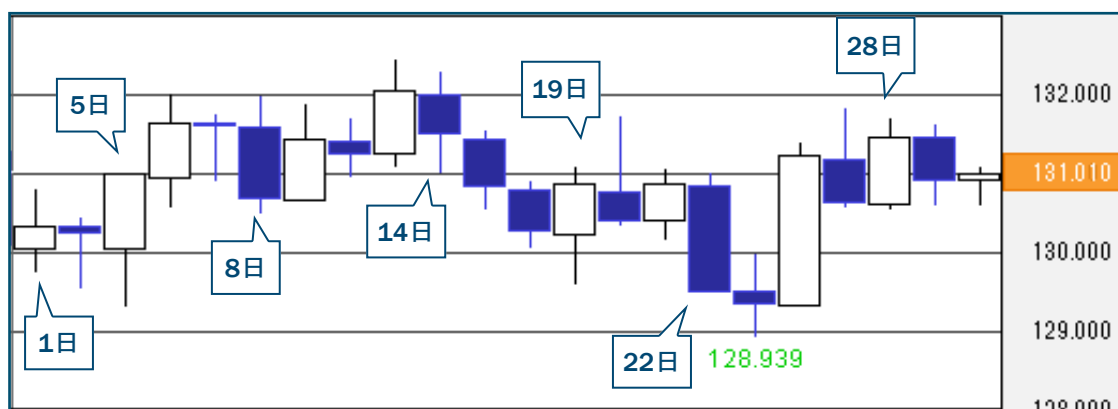
2018年第1四半期のドル/円は、113円台から104円台まで右肩下がりの相場展開となっただけに、第2四半期のスタートとなる4月相場の展開が注目される所だろう。足元で、「トランプ・リスク」に対する市場の嫌悪感は根強いものがある。このため、引き続き、通商問題などがドルの上値を抑える可能性は否定できない。ただ、米政権の対中関税措置には発動前に60日の審議期間が設けられるなど、協議による修正の余地が残されている事もわかってきた。トランプ米大統領としては中国との全面対決を望んでいる訳ではなく、秋の中間選挙に向けたアピールとして、通商交渉で中国側の譲歩を引き出す狙いが強いと見られる。そもそも、中間選挙へのアピールの結果、(貿易戦争の影響で)米景気を失速させてしまっは元も子もないだろう。米中貿易摩擦への懸念は一気に緩和する事はないかもしれないが、これ以上悪化する事もないと考えられる。こうした観点から、「トランプ・リスク」はドル売り材料としての鮮度が落ちつつあると言えるのではないだろうか。そうした中、米経済の強さというファンダメンタルズ面に市場の視線が向かえば、ドルが反発してもおかしくない。4月は、新年度入りで本邦投資家の海外向け投資の活発化も期待できる。ドル/円は、下値不安が消えたと言えないが、以前の下値支持であり2月に下抜けた事で下げが加速した108.00円前後の水準や、年始からの下げ幅の半値戻しにあたる109.00円前後の水準までは値を戻す余地がありそうだ。(神田)

(予想レンジ: 104.500-109.500円)

ユーロ/円 3月の推移

EUR/JPY

3月のユーロ/円相場は128.939～132.435円のレンジで推移した。月間の終値ベースでは約0.7%上昇したが、方向感を欠く展開であった。独社会民主党(SPD)党员投票にて、メルケル首相率いるキリスト教民主・社会同盟(CDU・CSU)との連立が承認された事などからユーロ買いが先行したが、ドラギ欧州中銀(ECB)総裁が金融政策正常化に慎重な姿勢を示した事が重しとなり伸び悩んだ。米国が相次いで関税措置を打ち出した事や、トランプ米政権内で重要人物の解任・辞任が続いた事などから、市場センチメントが悪化する中、円買いが強まると23日には129円台を割り込み、2017年8月以来約7カ月ぶりの安値を付けた。ただ、その後は四半期末に向けた投機筋のポジション調整などもあって131円台に反発するなど、ひと月を通して方向感が定まらなかった。



四本値

OPEN	130.061
HIGH	132.435
LOW	128.939
CLOSE	131.010

1日	「ECBは8日の定例理事会で政策転換はしないものの、緩和バイアスの削除を検討する可能性がある」と報じられた事を受けて一時ユーロが上昇。しかし、トランプ米大統領が鉄鋼輸入に25%、アルミ輸入に10%の関税を課す方針を発表すると米国株が急落し、円が全面的に上昇したためユーロ/円は伸び悩んだ。
5日	4日の独SPD党员投票でキリスト教民主・社会同盟(CDU・CSU)との連立が承認された事からメルケル首相の4期目続投が決定的となった。これを受けてオープン直後からユーロ買いが優勢となったが、伊総選挙の開票が進み、どの政党も過半数(316議席)に届かない「ハングパーラメント」が濃厚となり、反体制派政党「五つ星運動」が単一政党として最大の得票率(31%)を獲得する見込みとなった事などが不安視されて反落。しかし、NY市場に入り、通商摩擦への懸念が和らぐ中、株価の上昇とともにユーロ/円は反発した。
8日	ECBは政策金利の据置きを決定。ただ、声明から「必要なら債券購入プログラムを延長・拡大する用意がある」の一文を削除して「緩和バイアス」を撤回した。これを受けてユーロは一時買いが強まった。しかし、ドラギECB総裁が理事会後の記者会見で「量的緩和(QE)についての文言変更は全会一致」としつつも「ECBは為替と金融環境の変化を注視する」「インフレ押し上げのため潤沢な水準の緩和が必要」などとして慎重姿勢を維持するとユーロ売りに傾いた。
14日	ドラギECB総裁は講演で「基調的なインフレは依然弱い」「米貿易政策の影響リスクあると見ている」「ユーロ高がインフレ率にとって今後の重しとなる恐れがある」などと述べ、改めて慎重な見方を示した。
19日	英国が2019年3月末にEUを離脱した後の激変緩和措置である「移行期間」の導入で英国と欧州連合(EU)が合意。ポンド/円とともにユーロ/円も上昇した。さらに、「当局者の討議の焦点が債券購入プログラム縮小から金利の道筋に移っている」「19年半ばまでに利上げが実施されるとの市場の観測にECB内で違和感はない」などとするECB関係筋の話が伝わるとユーロが上昇した。
22日	独3月製造業PMI・速報値は58.4と前回(60.6)から低下して市場予想(59.8)も下回った。なお、その後、ユーロ圏3月製造業PMI・速報値も56.6と前回(58.6)および市場予想(58.1)を下回った。また、独3月IFO景況感指数は114.7となり前回(115.4)から低下したが、市場予想(114.6)は僅かに上回った。
28日	トランプ米大統領がツイッターで「中国の習近平から昨夜、金正恩との会談が非常に順調に進み、金は私との会談を心待ちにしているというメッセージを受け取った」事を明らかにした。これを受けて、北朝鮮リスクが後退したとの見方から円売りが活発化した。また、武田薬品工業がアイルランドの製薬会社シャイアーに対して買収提示を検討していると明らかにした事も円売りを後押しした。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	21901.13
HIGH	21971.16
LOW	20347.49
CLOSE	21454.30

独 D A X

OPEN	12386.40
HIGH	12459.90
LOW	11726.62
CLOSE	12096.73

独2年債利回り

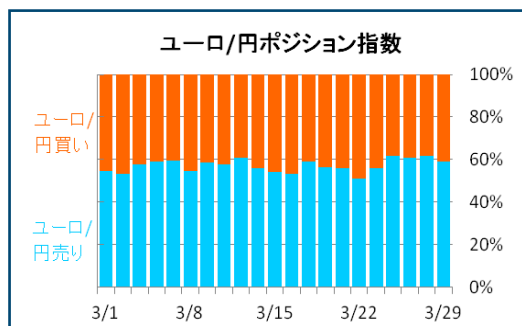
OPEN	-0.538%
HIGH	-0.514%
LOW	-0.619%
CLOSE	-0.602%

独10年債利回り

OPEN	0.667%
HIGH	0.703%
LOW	0.473%
CLOSE	0.497%

3月のポジション動向

4月のユーロ圏の注目イベント



- ・2月ユーロ圏失業率(4日)
- ・3月ユーロ圏消費者物価指数(4日)
- ・2月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・2月独鉱工業生産(6日)
- ・2月独貿易収支(9日)
- ・2月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・2月ユーロ圏貿易収支(13日)
- ・3月独ZEW景気期待指数(17日)
- ・G20財務相・中銀総裁会議(20日)
- ・4月独/ユーロ圏製造業PMI(23日)
- ・4月独Ifo景況感指数(24日)
- ・ECB理事会(25-26日)
- ・4月独雇用統計(27日)
- ・4月独消費者物価指数(30日)

4月の見通し

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

磐石と見られた欧州景気も、ここに来てやや陰りが見られる。ユーロ圏の製造業PMIは今年に入り3カ月連続で低下しており、インフレも減速気味だ。4日に発表される3月消費者物価指数は前月からの上昇が見込まれているが、前年比の上昇率は依然として1%台前半にとどまる見通しとなっている。欧州中銀(ECB)のドラギ総裁も、3月中旬の講演で「基調的なインフレは依然弱い」「ユーロ高がインフレ率にとって今後の重しとなる恐れがある」などと述べている。昨年のユーロ高の原動力となった「ECBの金融政策正常化観測」は盛り上がりにくい地合いだろう。こうした中では、高水準のユーロ買いポジションも相場の重しとなりやすい。シカゴマーカンタイル取引所におけるユーロ先物の買いポジションはネット残高が14.1万枚(3/27時点)と高水準にあり、上値では戻り売りが出やすいと考えられる。3月は世界的に軟調だった株式市場が、4月入りで持ち直せばユーロ/円も大きく崩れる事はないと見るが、200日移動平均線などが位置する132円台前半から100日移動平均線の133円前後にかけては上値が重くなりそうだ。(神田)

(予想レンジ: 127.500-133.000円)