

外為マンスリーレビュー

2018/10/01

ドル高基調が継続

通貨ペア	基調		ページ数
ドル/円	➡	10月はドル高・円安のアノマリー 予想レンジ: 111.500~115.500円	2-3
ユーロ/円	➡	イタリア不安が重しに 予想レンジ: 128.000~134.500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



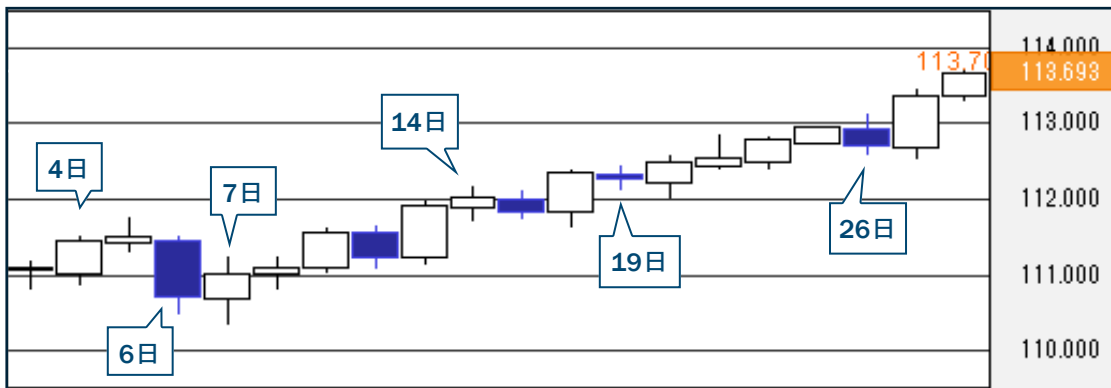
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

USD/JPY

ドル/円 9月の推移

9月のドル/円相場は110.380～113.700円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約2.3%の上昇(ドル高・円安)となった。米中貿易戦争への懸念や新興国経済への不安に加え、日米間でも貿易摩擦問題が再燃するとの懸念が重しとなり上旬は上値が重く推移。しかし、7日の米8月雇用統計で賃金の伸び加速が確認されると、米長期金利の上昇とともにドル買い・円売り優勢に転じた。24日には米国が中国製品2000億ドルへの関税を発動し、中国も同時に600億ドル相当の米輸入への報復関税を発表したが、事前報道などで織り込まれていたため市場に混乱は見られなかった。ドル/円は、下旬にかけてもじり高基調が続き、26日の米連邦公開市場委員会(FOMC)や日米首脳会談(2国間の物品貿易協定の交渉開始と引き換えに米国による自動車関税の発動を回避)を経て、28日には113.70円前後まで上昇して年初来高値を更新した。



四本値

OPEN	111.080
HIGH	113.700
LOW	110.380
CLOSE	113.693

4日	米8月ISM製造業景況指数は61.3と市場の低下予想に反して(前回58.1、予想57.6)、2004年5月以来、約14年ぶりの高水準を記録。内訳の雇用指数も前回の56.5から58.5に上昇した。
6日	米8月ADP全国雇用者数は16.3万人増と市場予想(20.0万人増)を下回った一方、米新規失業保険申請件数は20.3万件と予想(21.3万件)を大きく下回り、約49年ぶりの低水準を記録。また、米8月ISM非製造業景況指数は58.5と予想(56.8)を上回り前回値(55.7)から上昇した。ただ、ドル/円の反応は鈍かった。その後、米メディアが「トランプ米大統領は次に日本との貿易戦争になると示唆した」と報じると、ドル/円が110.50円台まで下落した。
7日	米8月雇用統計の主な結果は、非農業部門雇用者数が20.1万人増(予想19.0万人増)、失業率は3.9%(同3.8%)、平均時給は前月比+0.4%、前年比+2.9%(同+0.2%、+2.7%)であった。なお、平均時給は前年比で2009年6月以来、約9年ぶりの高い伸びとなった。これを受けて米長期金利が上昇する中、ドル買いが優勢となり、ドル/円は111.20円台まで上昇した。ただ、その後、トランプ米大統領が「中国からの輸入2670億ドル相当に対して追加関税を賦課する用意がある」と発言するとリスク回避の動きから一時円買いが強まった。
14日	安倍首相が「異次元の金融緩和をずっとやってよいとは思わない」などと述べた事が伝わると円が買われる場面もあった。しかし、米8月小売売上高が前月比+0.1%と予想(+0.4%)を下回りながらも、前回は+0.5%から+0.7%へ上方修正された事や米8月鉱工業生産が前月比+0.4%と予想(+0.3%)を上回った上に、前回は+0.1%から+0.4%へ上方修正された事からドル買いが優勢に転じた。
19日	黒田日銀総裁は、日銀が予想通りに金融政策の現状維持を発表した後の会見で、そろそろ出口という意見も内外にあるが、物価目標2%はまだ遠いので「現在の強力な金融緩和を粘り強く続けていくことが不可欠」との見解を示した。想定通りの発言内容に市場の反応は限られた。
26日	FOMCは政策金利を1.75-2.00%から2.00-2.25%に上げた。声明では、景気判断を上方修正した上で、「金融政策は引き続き緩和的」との文言を削除。経済・金利見通しでは2018年と19年の成長率見通しを上げた一方、19年から20年にかけての利上げシナリオは変更しなかった(19年3回、20年1回)。今回初めて示した2021年については利上げなしとの見通しを示した。その後、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は定例会見で、緩やかな利上げ路線を堅持する姿勢を示しながらも、インフレの予想外の上振れは見込まないなどと発言。市場はこれらをハト派的と受け止め、米長期金利が低下するにつれてドル売りに傾いた。ただ、パウエル議長は、「緩和的」の文言削除については、政策経路の見通しの変化を示唆するものではなく、金融政策が予想通りに推移している事を示していると述べて、一部にくすぶり始めた利上げ打ち止め観測をけん制した。

USD/JPY

米2年債利回り

OPEN	2.6269%
HIGH	2.8432%
LOW	2.6249%
CLOSE	2.8188%

米10年債利回り

OPEN	2.8604%
HIGH	3.1113%
LOW	2.8531%
CLOSE	3.0612%

日経平均

OPEN	22819.17
HIGH	24286.10
LOW	22172.90
CLOSE	24120.04

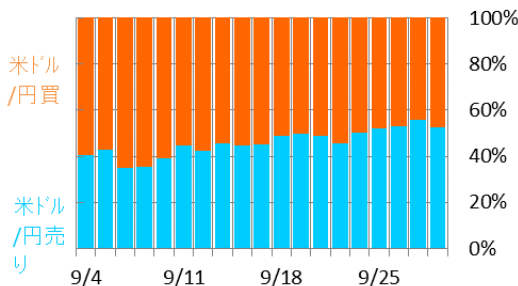
NYダウ平均

OPEN	25916.07
HIGH	26769.16
LOW	25754.32
CLOSE	26458.31

9月のポジション動向

10月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・9月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・9月米ADP全国雇用者数(3日)
- ・9月米ISM非製造業景況指数(3日)
- ・8月米貿易収支(5日)
- ・9月米雇用統計(5日)
- ・8月日本国際収支(9日)
- ・9月米生産者物価指数(10日)
- ・9月米消費者物価指数(11日)
- ・9月米小売売上高(15日)
- ・9月米鉱工業生産(16日)
- ・9月米住宅着工件数(17日)
- ・9月日本消費者物価指数(19日)
- ・米ページブック(24日)
- ・9月米耐久財受注(25日)
- ・7-9月期米GDP・速報値(26日)
- ・9月米コアPCEデフレーター(29日)
- ・日銀金融政策決定会合(30-31日)

10月の見通し

[経済指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

10月はドル高・円安が進みやすいという「ジンクス」がある。本邦の機関投資家らが、下半期入りでいわゆる「外モノ」への投資を増やす傾向があるとの見方などがその背景にあると考えられている。なお、ドル/円は昨年まで7年連続で10月の月足が陽線引けとなっており、この間の平均上昇率は約1.6%を記録している。今年も、9月末時点で1月に付けた年初来高値(113.385円)を更新しているだけに、10月は連続月足陽線記録を8年に更新して続伸する展開を期待したい。

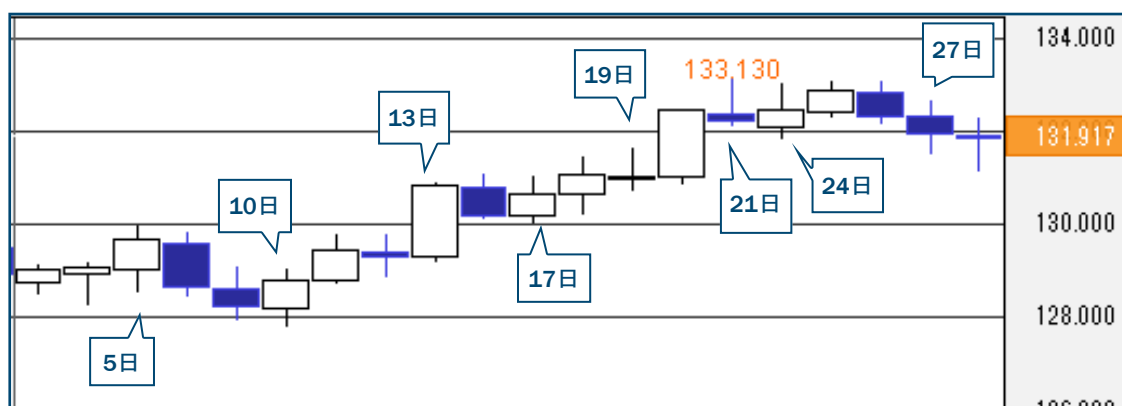
米国の政策金利であるFFレートの誘導目標は9月25・26日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で2.00-2.25に引き上げられており、すでに先進国の中では最高水準にある。日米金利差は今後も拡大する公算が大きい。また、昨年10月に、月100億ドルのペースでスタートした米連邦準備制度理事会(FRB)によるバランスシートの圧縮(保有債券残高の削減)は、着々と圧縮額を増やし、今月からは月500億ドルに引き上げられる。インフレが目標の2%を超えるまで円資金の供給継続を約束している日銀との政策ギャップは、金利だけでなく量の面でも一段と拡大する事になる。もっとも、こうした金融政策のギャップに市場が関心を寄せるのは、市場に大きな混乱が生じない「平常モード」においてこそだろう。米中貿易戦争の戦況の他、英国と欧州連合(EU)の離脱協議や、イタリアの予算案を巡るEUとの協議の行方にも注目しておきたい。(神田)

(予想レンジ:111.500-115.500円)

ユーロ/円 9月の推移

EUR/JPY

9月のユーロ/円相場は127.861～133.130円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約2.3%の上昇(ユーロ高・円安)となった。イタリア・ポピュリズム政権の拡張財政政策が欧州連合(EU)との対立に繋がるとの不安や、英国のEU離脱=Brexitに対する不透明感はくすぶり続けたものの、21日には約5カ月ぶりに133円台を回復するなどユーロ/円は堅調に推移した。もっとも、ユーロは対ドルでは上値が重く、9月のユーロ/ドル相場はほぼ横ばいで取引を終えている。ユーロ/円の上昇はドル/円の上昇によるところが大きかったと考えられる。



四本値

OPEN	128.773
HIGH	133.130
LOW	127.861
CLOSE	131.917

5日	Brexitを巡り、ドイツと英国が主要な要求を撤回したとの一部報道が伝わると「合意なき離脱」への懸念が和らぎポンドの急伸とともにユーロも急騰した。しかし、ドイツ側がこの報道を否定し、「合意無しも含めあらゆるBrexitのシナリオに備えている」と表明した事を受けて上げ幅を縮小した。
10日	前週末に、イタリアのトリア財務相が「成長を促進して包括的な政府支出プログラムを段階的に実施するには、国の借金を減らし、財政赤字を抑制する必要があることを政府は承知している」と発言した事が材料視された模様で、欧州勢の参入後にイタリア国債利回りが低下するとユーロが買われた。また、バルニエEU首席交渉官が、「双方が現実的になれば、第1段階の交渉は向こう6-8週間以内に合意が得られると考えている」と楽観的な見通しを示した事も支援材料になった。
13日	欧州中銀(ECB)が政策金利の据え置きを決定。声明では「12月に債券買い入れを終了すると見込む」「2019年夏まで金利を変更しない予定」との方針を維持。その後、ドラギECB総裁は「ユーロ圏経済は世界的リスクに対応できる十分な強さがある」「トルコやアルゼンチンの波及は持続しない」と強調し、景気の先行きや新興国リスクに楽観的な見通しを示した。
17日	バルニエEU首席交渉官が「EUの単一市場の統合性を保全できるなら、EUは英国と離脱条件などについて合意できる可能性がある」との認識を示した事や、イタリアのトリア経済・財務相が、来年の財政赤字を対国内総生産(GDP)比1.6%に抑える方針を示した事を受けてユーロが上昇した。
19日	英紙が「英首相、アイルランド国境問題でEU側の改善案を拒否の構え」と報じるとユーロにも下落圧力が及んだ。なお、記事によると、バルニエEU首席交渉官は、北アイルランドを英国の残りの地域とは別の税関管轄区域と見なすという主張を依然として取り下げていないとの事。
21日	米中貿易戦争への懸念が和らいだとしてアジア株が上昇する中、ユーロ/円は133円台に乗せた。しかし、独8月製造業PMIが53.7と、予想(55.7)を下回り、ユーロ圏8月製造業PMIも53.3と予想(54.5)を下回ると上げ幅を縮小。メイ英首相が「EU離脱について悪い合意よりは合意なしの方が良い」などと発言してBrexit不安が再燃するとユーロは下落に転じた。
24日	ECBのドラギ総裁が、来年夏にかけて政策金利を現在の低水準にとどめる方針を改めて示しつつも、「労働市場は幾つかの地域で引き締め、不足している」「基調的インフレは比較的堅調に上昇すると見込む」などと述べると一時ユーロ買いが強まった。
27日	「イタリア連立政権が19年度予算案に関する会合を延期する」との一部報道が伝わると、イタリアの財政不安が高まりユーロ安が進行。その後、イタリア政府は無事に会合を開いたが、2019年の財政赤字目標を対国内総生産(GDP)比で2.4%としたため、財政不安は解消されず、改めてユーロが売られた。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

EUR/JPY

日 経 平 均

OPEN	22819.17
HIGH	24286.10
LOW	22172.90
CLOSE	24120.04

独 D A X

OPEN	12338.36
HIGH	12458.30
LOW	11865.47
CLOSE	12246.73

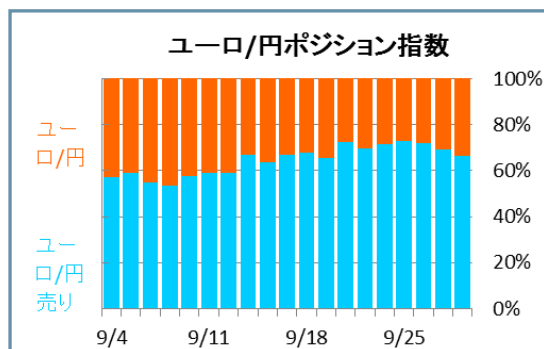
独2年債利回り

OPEN	-0.602%
HIGH	-0.493%
LOW	-0.610%
CLOSE	-0.523%

独10年債利回り

OPEN	0.336%
HIGH	0.551%
LOW	0.313%
CLOSE	0.470%

9月のポジション動向



10月のユーロ圏注目イベント

- ・8月ユーロ圏生産者物価指数(2日)
- ・8月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・8月独鉱工業生産(8日)
- ・8月独貿易収支(9日)
- ・8月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・10月独ZEW景気期待指数(16日)
- ・8月ユーロ圏貿易収支(16日)
- ・EU首脳会議(18-19日)
- ・10月独/ユーロ圏製造業PMI(24日)
- ・ECB理事会(25日)
- ・10月独消費者物価指数(30日)
- ・10月独雇用統計(30日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・速報値(30日)
- ・9月ユーロ圏失業率(31日)
- ・10月ユーロ圏消費者物価指数(31日)

10月の見通し

[経済指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

イタリアの財政・債務不安が高まりつつある。年金支給開始年齢の引き下げなどを公約に政権の座に就いたポピュリズム政の「五つ星運動」と「同盟」は、財政赤字を国内総生産(GDP)比2.4%とする2019年予算案を発表した。この予算案は10月15日までに欧州委員会に提出され審議に付されるが、協議は難航しそうだ。イタリア予算案は、財政赤字のGDP比を3%以内とするEUの規律にこそ抵触していないが、欧州連合(EU)内で債務残高が突出して大きいイタリアの財政拡張には批判が集まる公算が大きい。また、財政赤字のGDP比を2.0%以下にとどめるよう主張していたイタリアのトリア財務相には辞任観測も浮上しており、政局動向にも注意が必要だろう。

欧州中銀(ECB)が、年内に量的緩和(QE)を終了し、来年夏まで低金利を維持する方針を示した事で、金融政策は「自動操縦モード」となり、ユーロ相場のテーマになりにくくなった。その分、政治ネタがテーマになりやすくなっており、イタリアの債務問題や英国の欧州連合(EU)離脱=Brexitを巡る交渉への不透明感によって、ユーロ相場が不安定化する場面が増えそうだ。(神田)

(予想レンジ: 128.000-134.500円)