

# 外為マンスリーレビュー

2018/11/01

10月は、株安・ドル高・円高・ユーロ安の展開

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ドル/円</a>	➡	下値が堅く、上値が軽い 予想レンジ: 110.500~115.500円	2-3
<a href="#">ユーロ/円</a>	➡	イタリア不安くすぶる 予想レンジ: 124.000~130.500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



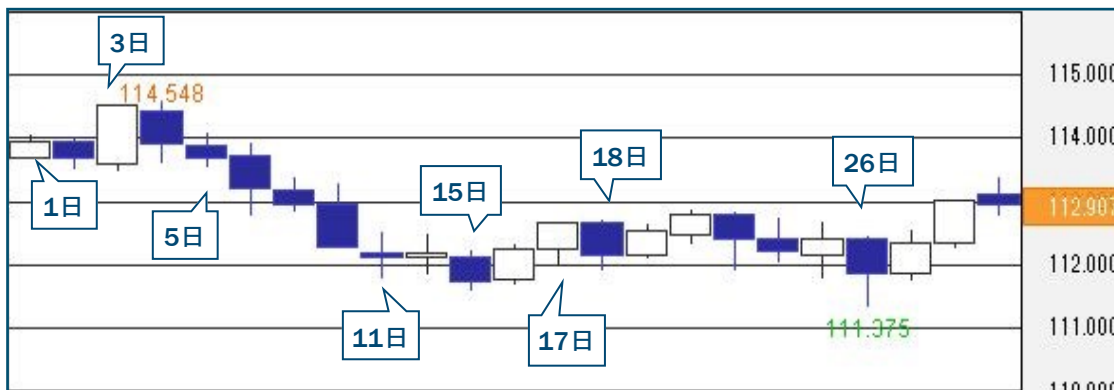
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

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

# USD/JPY

## ドル/円 10月の推移

10月のドル/円相場は111.375～114.548円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.6%の下落(ドル安・円高)となった。ドル/円と相関性が高い米10年債利回りが9日に3.25%を突破。利回りに上昇の過程でドル/円も114.548円まで上昇して年初来高値を更新したが、長期金利の上昇を嫌気する格好で高値圏にあった米国株が崩落するとドル買いよりも円買いが強まった。トランプ米大統領が9日に米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げを「好ましくない」と批判した事もドルの重しとなった。ただ、ドル売り・円買いが一巡した中旬以降は111円台に下落すると買い戻されるなど底堅く推移。世界的に株式市場が不安定化する中でも安値は26日の111.375円どまりであった。月末にかけて主要国株価が値を戻すと30日には113円台を回復した。



四本値	
OPEN	113.706
HIGH	114.548
LOW	111.375
CLOSE	112.961

1日	日銀短観(9月調査)は、大企業・製造業業況判断DIが19となり、予想(22)に反して前回(21)から低下。なお、大企業・製造業の想定為替レート(2018年度)は1ドル=107.40円であった。その他、米9月ISM製造業景況指数は59.8と市場予想(60.0)を僅かに下回り、14年ぶりの高水準を記録した前回(61.3)から低下した。
3日	米9月ADP全国雇用者数は23.0万人増と市場予想(18.4万人増)を上回った。また、米9月ISM非製造業景況指数は61.6(前回:58.5)と、低下予想に反して1997年8月以来の水準に上昇した。その後、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長が講演を行い、米経済が拡大する状況は「かなり長期間にわたり続く可能性がある」と発言。際立って良好な米経済が拡大を続ける中で、FRBは想定される中立金利を上回る水準に政策金利を引き上げる可能性があるとの認識を示した。これを受けて米長期金利が上昇幅を拡大すると年初来高値を更新して114.50円台に上値を伸ばした。
5日	米9月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比13.4万人増と、市場予想の18.5万人増を下回った。ただ、前月分と前々月が合計8.7万人上方改定された。失業率は3.7%に低下(前回3.9%)して、約48年ぶりの水準に改善した。また、平均時給は前月比+0.3%、前年比+2.8と、いずれも予想通りの伸びを示した。これを受けて一時ドルが買われたが、米10年債利回りが節目の3.25%に接近した事で米国株が暴落すると円買いの勢いが上回り、ドル/円は下落に転じた。
11日	前日にNYダウ平均が800ドル超下落した流れを引継いで、アジア株が軒並み下落。終値で日経平均が-3.9%、上海総合が-5.2%、台湾加権が-6.3%など、いずれも大幅安となった。ただ、ドル円は、112円割れでは底堅く下げ渋った。
15日	米9月小売売上高は前月比+0.1%と市場予想(+0.6%)を大きく下回った。また、自動車を除いた売上高は予想(+0.4%)に反して前月比-0.1%に落ち込んだ。もともと、内訳で外食が大幅に落ち込んだ点などから、米東部を襲ったハリケーン「フローレンス」の影響が出たとの見方が強く、ドルの反応は限られた。
17日	「数人のメンバーは政策が当面やや抑制的になる必要があるとの見解を示した」「他の幾人かのメンバーは、長期的な水準を上回るまで利上げが必要と判断した」「2人のメンバーは、景気過熱やインフレ高進の明確な兆候が見られないとして抑制的な政策の採用に反対を表明」などとする米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録が公表された。市場はこれをタカ派寄りとして受け止めて、米長期金利の上昇とともにドル買いが強まった。
18日	米財務省が17日付けで半期に一度の為替報告書を発表。中国の為替操作国認定は見送られたが、最近の人民元安を受けて相場動向を注視すると通告した。その他、中国、日本、韓国、印、独、スイスの監視対象国への指定を維持した。
26日	米7-9月期国内総生産(GDP)は前期比年率+3.5%と予想(+3.3%)を上回ったが、輸出や住宅投資の減少の他、設備投資の伸びが鈍かった事などから、内容的には強くないとの評価に傾いた。前日引け後に発表されたアマゾンの決算が不冴えと受け止められた事も相まって米国株が大幅に下落する中、111.30円台まで下落して約1カ月半ぶりの安値を付けた。

# USD/JPY

## 米2年債利回り

OPEN	2.8229%
HIGH	2.9123%
LOW	2.7780%
CLOSE	2.8669%

## 米10年債利回り

OPEN	3.0668%
HIGH	3.2594%
LOW	3.0445%
CLOSE	3.1435%

## 日経平均

OPEN	24173.37
HIGH	24448.07
LOW	20971.93
CLOSE	21920.46

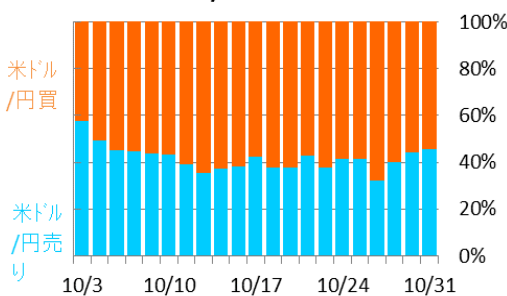
## NYダウ平均

OPEN	26598.36
HIGH	26951.81
LOW	24122.23
CLOSE	25115.76

## 10月のポジション動向

## 11月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・10月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・9月米貿易収支(2日)
- ・10月米雇用統計(2日)
- ・10月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・米中間選挙(6日)
- ・9月日本国際収支(8日)
- ・FOMC政策金利発表(8日)
- ・10月米生産者物価指数(9日)
- ・7-9月期日本GDP・一次速報(14日)
- ・10月米消費者物価指数(14日)
- ・10月米小売売上高(15日)
- ・10月米鉱工業生産(16日)
- ・10月米住宅着工件数(20日)
- ・10月米耐久財受注(21日)
- ・10月日本消費者物価指数(22日)
- ・7-9月期米GDP・改定値(28日)
- ・10月米コアPCEデフレーター(29日)
- ・FOMC議事録(29日)

## 11月の見通し

## 経済指標カレンダー(外部リンク)

10月のドル/円相場は小幅安で取引を終えたが、どちらかと言えば底堅さが目立つ展開であった。日経平均が終値ベースで約2200円(約9.1%)下げたほか、NYダウ平均も約1340ドル(約5.1%)値下がりしたが、ドル/円は0.7円程度(約0.6%)の下落で踏みとどまった。ドルの下落局面では、日米金利差に着目した買いが出やすいという事だろう。本邦大手機関投資家らの多くが、オープン外債投資(為替ヘッジなしの外国債券投資)を増やす方針を表明しており、こうした動きがドル/円の「押し目買い」に繋がっている公算が大きい。他の先進国・地域との景況感格差などから考えても当面はドルが下がりにくい展開が予想される。市場が注目する11月6日の米中間選挙を大方の予想通りに(上院を共和党、下院を民主党が勝利)終えれば不透明感が薄れ、12月の利上げを見据えてドルが買われやすくなる事も考えられる。

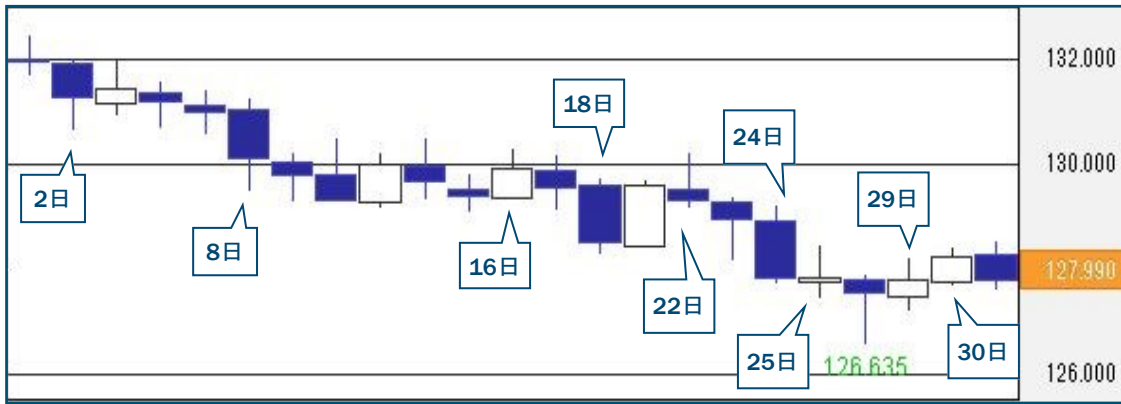
もちろん、米国景気に陰りが見えれば話は変わってくる。1日の米10月ISM製造業景況指数や2日の米10月雇用統計、また15日の米10月小売売上高などの重要統計のチェックは欠かせない。これらが、揃って悪化しなければ、11月のドル/円は下値が堅い一方で、上値が軽くなりそうだ。(神田)

(予想レンジ: 110.500-115.500円)

# ユーロ/円 10月の推移

EUR/JPY

10月のユーロ/円相場は126.635~132.458円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約3.1%の大幅下落(ユーロ安・円高)となった。イタリアのポピュリズム政権が提出した予算案を巡り、欧州連合(EU)との対立が激化した事や、英国のEU離脱=Brexitに関する協議が難航した事からユーロ売りが先行。その後も、ユーロ圏の景況感下ブレを示す経済指標の発表が続いた他、そうした中でも欧州中銀(ECB)が量的緩和(QE)を年内に終了させる方針を堅持した事などからユーロ売りが継続。月末には、ドイツのメルケル首相が、州議会選挙で惨敗を喫した事などを背景に、次回の与党党首選に出馬しない意向を示した事で、ユーロ圏の「柱」であるドイツでも政局不安が高まった。



四本値	
OPEN	131.987
HIGH	132.458
LOW	126.635
CLOSE	127.821

2日	イタリア連立政権の一翼を担う極右政党「同盟」の有力議員ボルギ氏が「イタリアが自国通貨を持てば、大半の問題は解決すると本当に確信している」と発言した事を受けて同国のユーロ離脱懸念が高まり、ユーロ売り・円買いが活発化。
8日	連休明けの上海株が軟調に推移し、引けにかけて下げ幅を拡大。続いて欧州株も、予算案を巡りEUと対立しているイタリアを中心に下落した。これを受けて円が全面的に強含んだ。なお、イタリアのサルビーニ副首相は「欧州にとって本当の敵はユンケル欧州委員長とモスコビシ欧州委員だ」と述べて、予算に制限をかけて開かれた国境を推進していると非難した。
16日	独10月ZEW景況感指数は-24.7となり、予想(-12.0)を下回るとともに、約6年ぶりの低さだった7月と同水準に低下した。
18日	EUは、イタリアが欧州委員会に提出した2019年予算案について、財政規律を大幅に逸脱しているとの見解を示し、前例のない違反だと指摘。伊・独10年債利回りスプレッドが約5年半ぶりの水準に拡大する中、ユーロ売りが活発化。サウジアラビア人ジャーナリストの失踪事件を巡る不透明感も相まって米国株が下げ幅を拡大したため、円買いも強まった。
22日	イタリア政府は2019年の予算案に対するEUの批判に書簡で返答し譲歩を拒否した。トリア財務相は財政赤字が政府目標である国内総生産(GDP)比2.4%を上回らないよう措置を取る用意があると表明。支出計画がEU規律に違反している事を認識しているとした上で、EU当局者らとの建設的な協議を望むと訴えた。
23日	欧州委員会はイタリアが提出した予算案を正式に拒否し、3週間以内に再提出するよう指示した。これに対して、イタリアのディマイオ副首相は「イタリアの予算は、EUではなくイタリアが作る」「我々の意思について欧州委員会に敬意を持って説明を続けていく。我々は正しい道を歩んでいる。止まる事はない」と主張した。
24日	独10月製造業PMI・速報値は52.3と、市場予想(53.4)を下回り前回(53.7)から低下。続く、ユーロ圏10月製造業PMI・速報値も52.1と予想(53.0)および前回(53.2)を下回った。イタリアの予算案を巡る懸念と相まってユーロ売りが強まった。
25日	欧州中央銀行(ECB)は政策金利の据え置きを決定。声明で「12月に債券買い入れを終了すると見込む」として量的緩和(QE)を予定通りに終了する方針を堅持。発表後は一時ユーロが買われたが、ドラギ総裁が会見で「最近の経済データは予想よりも弱い」「新興国市場と金融市場動向を巡る多大な不透明感が存在」などと指摘するとユーロは失速した。
29日	前週末のヘッセン州議会選挙で連立与党が大敗した事を受けて独政局に不透明感が広がる中、メルケル首相が12月の独キリスト教民主同盟(CDU)党首選に出馬しない方針と報じられると一時ユーロ売りが強まった。ただ、首相にはとどまりたい意向を示したとの別の報道が伝わるとユーロは値を戻した。
30日	ユーロ圏7-9月期域内総生産(GDP)・速報値は前年比+1.7%と、市場予想(+1.8%)に届かず前回(+2.2%)から減速した。なお、その後に発表された独10月消費者物価指数・速報値は前年比+2.5%と、予想(+2.4%)を上回った。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## EUR/JPY

## 日 経 平 均

OPEN	24173.37
HIGH	24448.07
LOW	20971.93
CLOSE	21920.46

## 独 D A X

OPEN	12265.89
HIGH	12373.29
LOW	11051.04
CLOSE	11447.51

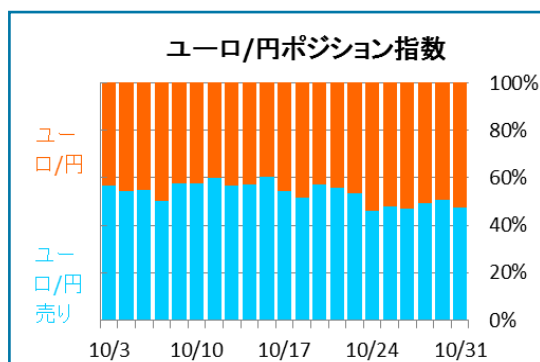
## 独2年債利回り

OPEN	-0.516%
HIGH	-0.504%
LOW	-0.647%
CLOSE	-0.618%

## 独10年債利回り

OPEN	0.472%
HIGH	0.580%
LOW	0.338%
CLOSE	0.385%

## 10月のポジション動向



## 11月のユーロ圏注目イベント

- ・9月ユーロ圏生産者物価指数(6日)
- ・9月ユーロ圏小売売上高(7日)
- ・9月独鉱工業生産(7日)
- ・9月独貿易収支(8日)
- ・11月独ZEW景気期待指数(13日)
- ・7-9月期ユーロ圏GDP・改定(14日)
- ・9月ユーロ圏鉱工業生産(14日)
- ・9月ユーロ圏貿易収支(15日)
- ・11月独/ユーロ圏製造業PMI(23日)
- ・11月独IFO景況指数(26日)
- ・11月独雇用統計(29日)
- ・11月独消費者物価指数(29日)
- ・11月ユーロ圏消費者信頼感(29日)
- ・10月ユーロ圏失業率(30日)
- ・11月ユーロ圏消費者物価指数(30日)

## 11月の見通し

[経済指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

10月のユーロ相場を下落させた「犯人」の主犯格はイタリアだろう。イタリア政府が、欧州連合(EU)の規律違反となる大規模な赤字予算案を発表した事でEUとの対立が激化。欧州委員会は、ユーロ発足後初めて加盟国の予算案を却下して、イタリア政府に再提出を求めたが、選挙公約を守る必要があるイタリア政府としては修正に応じるつもりはないようだ。その予算案の再提出期限が11月13日前後と推測されるため、この前後で再び両者の対立姿勢が強まる恐れがある。

その他、中国の景気減速懸念などを背景にユーロ圏の景気にも先行きに不透明感が広がり始めている。10月のユーロ圏PMI(コンポジット)は約2年ぶりに52.7に落ち込んだ。11月のPMI(23日)にも注意しておくべきだろう。

一方で、10月後半になって世界の株式市場が落ち着き始めたのは、ユーロ/円相場にとっても心強い動きだろう。このまま、株価が復調すればユーロ/円のサポートになると見られ、イタリア不安などによるユーロ安をある程度は吸収できそうだ。(神田)

(予想レンジ:124.000-130.500円)