

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。

2014/12/01

ユーロとポンド、2014年の着地点を探る

通貨ペア	基調		ページ数
ユーロ/円	➡	ユーロと円の弱さ比べ継続 予想レンジ: 144.200~151.200円	2-3
ユーロ/ドル	➡	ユーロ圏の景気に底打ち感も 予想レンジ: 1.22500~1.27000ドル	4-5
ポンド/円	➡	ポンド主体の上昇は期待しにくい 予想レンジ: 181.000 ~ 190.000 円	6-7
ポンド/ドル	↘	一段安も視野 予想レンジ: 1.53000 ~ 1.59000 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



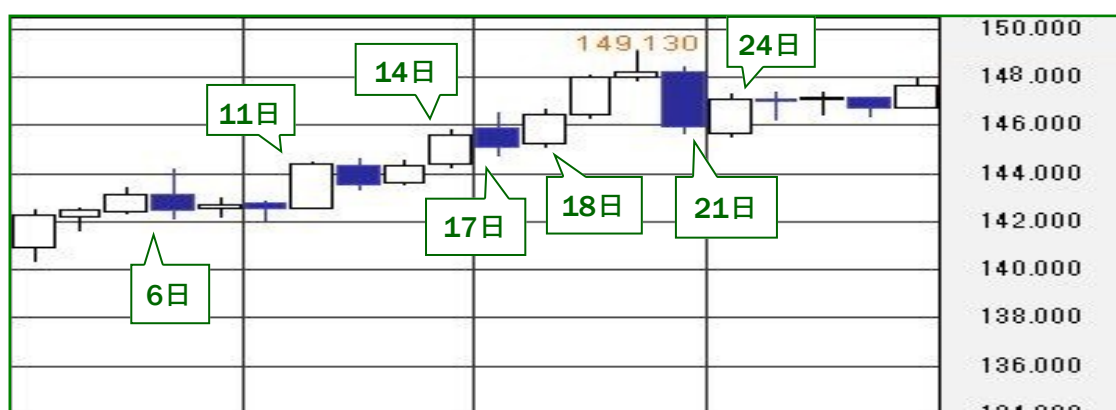
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2014 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

ユーロ/円 11月の推移

EUR/JPY

11月のユーロ/円相場は、140.400～149.130円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約5.0%の大幅な上昇(ユーロ高・円安)となった。3カ月連続での陽線を記録して、一時2008年10月以来、約6年1カ月ぶりの高値を付けた。上旬こそ欧州中銀(ECB)の追加緩和期待からユーロの上値が抑えられたが、中旬以降は、本邦7-9月期国内総生産(GDP)が予想外のマイナスとなった事や、消費増税の先送りとともに衆院が解散される事になったため、円安が進む格好でユーロ/円が上昇した。11月の上昇の大部分が、円安である事に間違いはないが、11月に入りユーロ圏の経済指標の悪化に歯止めが掛り、景気底打ち感が浮上し始めた事がユーロを下支えした面もあった。



四本値

OPEN	140.934
HIGH	149.130
LOW	140.400
CLOSE	147.666

6日	ECBは主要政策金利を0.05%に据え置いた。その後の会見でドラギ総裁が「必要であれば追加措置を講じる事で全会一致」「スタッフに追加策の準備に着手するよう指示」などと発言すると、ユーロ売りが活発化した。前々日に「ユーロ圏域内の中銀総裁からドラギ総裁の運営方針に異議を申し立てる計画がある」と報じられた事でユーロが買い戻される場面があっただけに、「全会一致」という言葉にユーロ売りで反応した。
11日	来年10月に予定されている本邦の消費税増税が先送りされるとの観測記事を手掛かりに、日経平均が上昇すると円売りが活発化した。
14日	仏7-9月期GDP・速報値が前期比+0.3%と予想(+0.1%)を上回った。また、独7-9月期GDP・速報値(前期比)は予想通りの+0.1%であったものの、ユーロ圏7-9月期GDP・速報値(前期比)は+0.2%と予想(+0.1%)を上回った。ユーロ圏の景気減速が一服した事を好感してユーロ買いが優勢となった。
17日	本邦7-9月期GDP・一次速報が前期比年率-1.6%と予想(+2.2%)を大幅に下回り、2四半期連続でマイナス成長となると、瞬間的に円売りが強まり146.50円台に上昇。ところが、弱いGDP成長率を嫌気して日経平均が寄り付きから軟調に推移すると一転して円買いが強まり、145円を割り込んで下落した。
18日	「安倍首相は自民党臨時役員会で『1年半の消費増税先送り』と『衆院解散』の意向を表明」との報道を受けて円売りが活発化するとともに、独11月ZEW景況感調査が11.5と予想(0.5)を上回り、ユーロ買いが優勢となった事から146.60円台まで上伸した。
21日	麻生財務相が「この1週間の円安のスピードは速すぎる」と発言した事が円安牽制と受け止められ147.40円台へ下落。その後、ドラギECB総裁が「『過度に低い』インフレを早期に押し上げるため必要な措置を講じる必要がある」と発言した事が量的緩和期待を高めたためユーロ売りが活発化すると146.30円台まで続落。さらに、NY市場で下げが加速すると145.60円台まで下値を切り下げた。
24日	独11月IFO景況指数が104.7と市場予想(103.0)を上回るとユーロ買いが優勢となった。さらに、バイトマン独連銀総裁が「ECBによる国債買入れは法律上ハードルが高い」「当局は量的緩和ではなく、成長に焦点を当てるべき」などと発言した事で量的緩和観測が後退するとユーロ買いが加速し、147.329円まで上昇した。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	16732.85
HIGH	17520.54
LOW	16713.37
CLOSE	17459.85

独 D A X

OPEN	9305.73
HIGH	9992.67
LOW	9148.78
CLOSE	9980.85

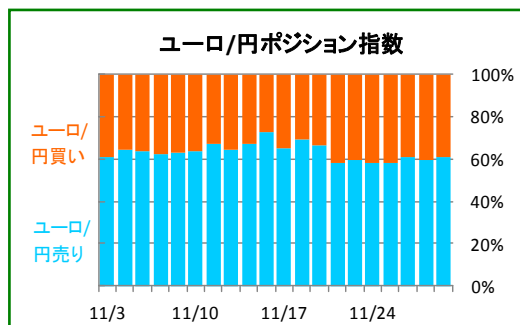
独2年債利回

OPEN	-0.054%
HIGH	-0.005%
LOW	-0.065%
CLOSE	-0.032%

独10年債利回

OPEN	0.847%
HIGH	0.864%
LOW	0.694%
CLOSE	0.700%

11月のポジション動向



12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・10月ユーロ圏小売売上高(3日)
- ・欧州中銀金融政策発表(4日)
- ・10月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・本邦衆議院選挙(14日)
- ・日銀短観(15日)
- ・12月独ZEW景況感調査(16日)
- ・12月独製造業PMI(16日)
- ・12月独IFO景況指数(18日)
- ・日銀金融政策決定会合(18-19日)
- ・12月ユーロ圏消費者信頼感(22日)
- ・主要国株価、国際商品価格

12月の見通し

ユーロと円の弱さ比べは円の圧勝となり、11月のユーロ/円は最大で8.7円も上昇した。ユーロは、対円のみならず、豪ドルやポンドに対しても上昇しており、低インフレ・低成長への懸念と、量的緩和への期待に由来したユーロ安に一服感が出ている。一方で、日銀が10月末に予想外の追加緩和に動き、本邦7-9月期GDPがまさかのマイナス成長となるなど、円安材料に事欠かなかった。

12月は、4日に予定されているECB理事会で、国債買入れによる量的緩和の導入を強く示唆できるかが第1の焦点となろう。独連銀のバイマン総裁が「国債買入れは違法」との見解を示しているだけに導入への不透明感が強まっている。仮にドラギ総裁の発言が、これまでよりもトーンダウンする事になればユーロ高に振れやすくなるだろう。また、本邦では14日に衆議院選挙が予定されており、与党自民党の勝利が見込まれている。安倍総理はこの選挙で「アベノミクスの信認を問う」としており、予想通りの与党圧勝となれば、株高・円安に拍車がかかる事も考えられるため、これが第2の焦点となる。

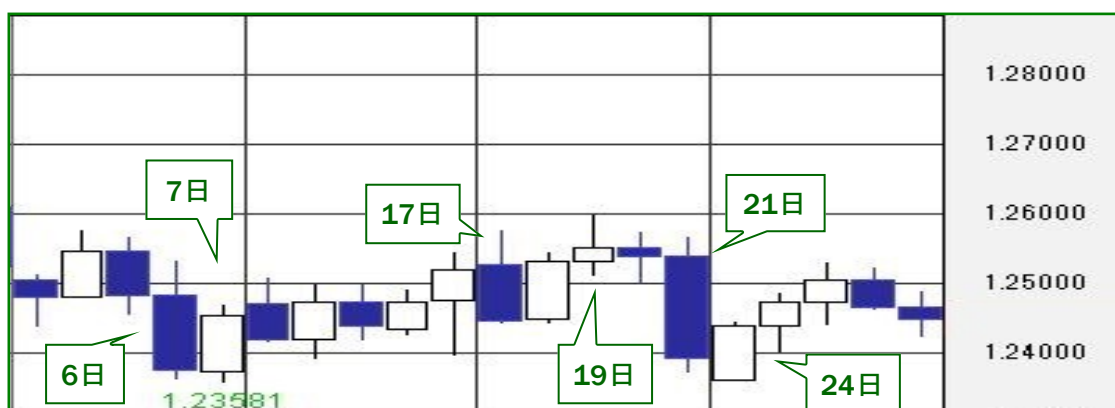
ユーロと円の弱さ比べは、11月こそ円の圧勝に終わったが、2014年を通して見れば、それほど大きな差が着いているわけではない。今年の始値は144.782円であり、年足が陽線引け(円安)となるか陰線引け(ユーロ安)となるかの攻防は12月も続く公算が大きい。(神田)

(予想レンジ: 144.200~151.200円)

EUR/USD

ユーロ/ドル 11月の推移

11月のユーロ/ドル相場は1.23581～1.25988ドルのレンジで推移し、月間の終値ベースでは約0.6%の小幅な下落(ユーロ安・ドル高)となった。一時約2年3か月ぶりの安値となる1.23581ドルを記録して5カ月連続の下落となったが、独11月ZEW景況感調査(18日)や独11月IFO景況指数(24日)などの改善に見られるようにユーロ圏中核国の景況感悪化に歯止めが掛る中で、一方的にユーロ安が進む展開にはならなかった。欧州中銀(ECB)の国債買い入れへの期待感などから1.25ドル台は上値が重い一方で、ユーロ圏の景気に底打ち期待が浮上し始める中、1.23ドル台では底堅く推移した。



四本値

OPEN	1.25057
HIGH	1.25988
LOW	1.23581
CLOSE	1.24487

6日	ECBは主要政策金利を0.05%に据え置いた。その後の会見でドラギ総裁が「必要であれば追加措置を講じる事で全会一致」「スタッフに追加策の準備に着手するよう指示」などと発言すると、ユーロ売りが活発化した。前々日に「ユーロ圏域内の一部の中銀総裁からドラギ総裁の運営方針に異議を申し立てる計画がある」と報じられた事でユーロが買い戻される場面があっただけに、「全会一致」という言葉にユーロ売りで反応した。
7日	米10月雇用統計の非農業部門雇用者数が前月比21.4万人増と予想(23.5万人増)を下回ると、瞬間的にドル売り(ユーロ買い)で反応。しかし、失業率が5.8%と予想(5.9%)を下回り、2008年7月以来の水準に低下した事からドル買い(ユーロ売り)へと転じると1.23581ドルの安値を付けた。ところが、米10月雇用統計の一項目である平均時給が前月比+0.1%に留まり、伸び率が予想(+0.2%)を下回った事から、米長期金利が低下したため、再びドル売りへと傾き、1.2460ドル台まで反転した。
17日	ECBのメルシュ専務理事が「ECBの非伝統的措置には理論的に国債や金、株、ETFなどの資産購入が含まれる」と発言した上に、ドラギ総裁が「資産購入プログラム拡大の対象には国債も含まれる」との見解を示すとユーロ売りが活発化した。
19日	米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録(10月28日・29日分)で「インフレ期待の低下を警戒する必要」「低金利の継続に関して一部メンバーは『相当な期間』の文言削除を要請」「その他のメンバーは『相当な期間』の文言は有用であると判断」などとする見解が示された。想定したほど(声明文から受けた印象ほど)タカ派的ではないとの見方から一時ドル売り(ユーロ買い)が強まると1.25988ドルまで急伸。しかし議事録には「国外経済の鈍化から受ける影響は限定的」などとして楽観的な見解も見られた事からドルが反発すると1.2520ドル台へと反落した。
21日	ドラギECB総裁が「『過度に低い』インフレを早期に押し上げるため必要な措置を講じる必要がある」などと発言した事が、市場の量的緩和観測を強めたためユーロ売りが活発化。また、中国の予想外の利下げを受けて豪ドルが全面高となり、ユーロ/豪ドルが大きく下落した事も重石となり、1.2370ドル台まで下落した。
24日	独11月IFO景況指数が104.7と市場予想(103.0)を上回るとユーロ買いが優勢となった。さらに、バイトマン独連銀総裁が「ECBによる国債買い入れは法律上ハードルが高い」「当局は量的緩和ではなく、成長に焦点を当てるべき」などと発言した事で量的緩和観測が後退するとユーロ買いが加速し、1.2445ドルまで上昇した。

EUR/USD

NYダウ平均

OPEN	17390.90
HIGH	17894.83
LOW	17278.36
CLOSE	17828.24

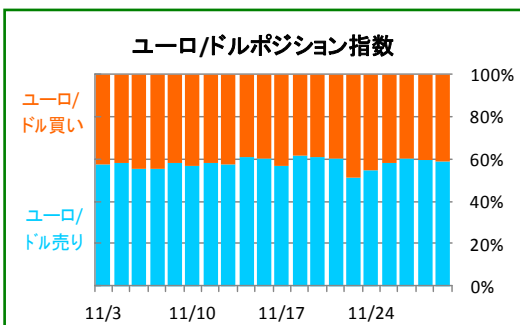
独10年債利回

OPEN	0.847%
HIGH	0.864%
LOW	0.694%
CLOSE	0.700%

米10年債利回

OPEN	2.3353%
HIGH	2.3964%
LOW	2.1623%
CLOSE	2.1640%

11月のポジション動向



12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・11月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・12月独製造業PMI(16日)
- ・欧州中銀金融政策発表(4日)
- ・11月米消費者物価指数(17日)
- ・11月米雇用統計(5日)
- ・FOMC政策金利発表(17日)
- ・11月米小売売上高(11日)
- ・12月独IFO景況指数(18日)
- ・10月ユーロ圏鉱工業生産(12日)
- ・11月米PCEデフレーター(23日)
- ・11月米鉱工業生産(15日)
- ・12月米消費者信頼感指数(30日)
- ・12月独ZEW景況感調査(16日)

12月の見通し

11月のユーロは、ドルに対しては小幅に下落したが、円に対しては大きく上昇した他、対豪ドルや対ポンドでも上昇しており、域内景気の減速やECBの国債購入への期待からユーロが全面安となっていた夏場の展開とはやや異なる動きとなった。実際に、11月のユーロ/ドルはここ5カ月の中では最も下落幅が小さく、1.23ドル台に値を下げる度に反発する底堅さも見られた。

12月も米国景気が堅調を維持し、ドルが一段と上昇する事によってユーロ/ドルが続落する可能性はあるが、ユーロ圏の景況感に改善が続けば、年末に向けてショートポジション(売り持ち)の巻き戻しが活発化しても不思議ではないだろう。シカゴ通貨先物市場におけるユーロの売りポジションは、最新の発表(11月18日時点)分で17万枚前後と約2年半ぶりの高水準を維持しており、四半期末・年末という季節性を考慮すると12月は買戻しが入りやすいタイミングと言えよう。また、ユーロ圏の景況感改善は、ECBの国債購入へのハードルが高くなる(独連銀はあくまでも反対の姿勢を示している)という点からも、ユーロの買戻しを誘いやすい。12月のユーロ/ドル相場は、米国とユーロ圏の景気動向を両目で睨みながら神経質に反応する場面が増えそうだ。(神田)

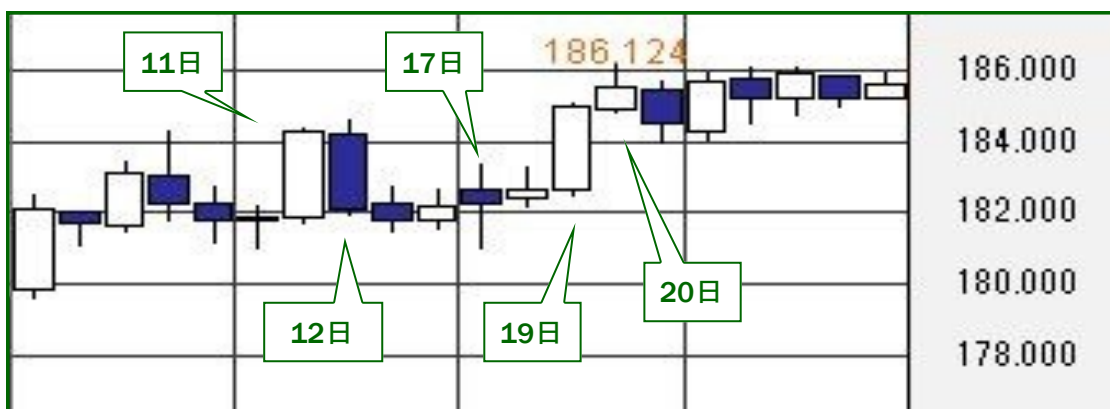
(予想レンジ: 1.22500~1.27000ドル)

GBP/JPY

ポンド/円 11月の推移

11月のポンド/円相場は179.658～186.124円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.3%の上昇(ポンド高・円安)となった。

中旬までは、全般的な円安を、英国の利下げ時期後退観測を背景とするポンド売りが押さえる形でポンド/円に大きな動きは出なかったが、下旬に入ると英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)議事録によって再びインフレ警戒が意識されたことや、ドル/円の上昇等が追い風となって186.124円まで一段と上昇した。



四本値	
OPEN	179.900
HIGH	186.124
LOW	179.658
CLOSE	185.635

11日	政府・与党内で安倍首相が年内に衆院解散・総選挙に踏み切るとの見方が強まると、消費税増税が延期されるのでは、との観測を絡めて日経平均が急激に上昇。ドル/円はこれに連れ高した。
12日	英中銀(BOE)はインフレ報告において、国内総生産(GDP)の2015年見通しを2.9%(8月時点:3.1%)、2016年を2.6%(同:2.8%)と下方修正。またインフレ見通しも2014年を1.2%(同:1.9%)、2015年を1.4%(同:1.7%)を大きく下方修正した。これを受けて市場では利上げ時期が2015年第4四半期まで後退するだろうとの見方が強まり、ポンドは大幅に下落した。
17日	日本の7-9月期GDP・一次速報が前期比年率-1.6%と予想(+2.2%)に反して大幅に低下し、2四半期連続でのマイナスとなった事から、発表直後は円安が進行。しかし、その後に日経平均が大きく下落すると、ポンド/円は失速した。
19日	BOE議事録において、前回と同様にウィール委員とマカファーティ委員が0.25%の利上げを主張。前回は景気低迷リスクを多くのメンバーが主張していたが、今回は一部のメンバーがインフレ圧力への警戒感を示していた事が明らかになった事を受けてポンド買い優勢となった。
20日	ドル/円が118.977円まで上昇するなど円売りが活発化すると、クロス円も全般的に上昇。ポンド/円は2008年10月以来となる186.124円の高値を付けた。

GBP/JPY

日経平均

OPEN	16732.85
HIGH	17520.54
LOW	16713.37
CLOSE	17459.85

FTSE100

OPEN	6546.47
HIGH	6773.14
LOW	6444.89
CLOSE	6722.62

英2年債利回

OPEN	0.656%
HIGH	0.709%
LOW	0.485%
CLOSE	0.512%

英10年債利回

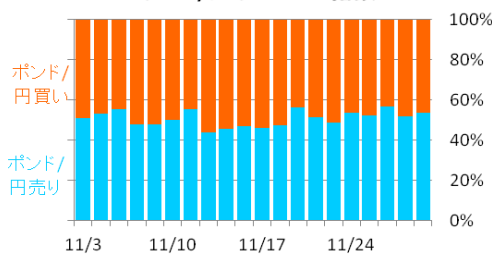
OPEN	2.251%
HIGH	2.291%
LOW	1.900%
CLOSE	1.926%

11月のポジション動向

12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

ポンド/円ポジション指数



- ・BOE金融政策発表(4日)
- ・本邦衆議院選挙(14日)
- ・日銀短観(15日)
- ・英11月消費者物価指数(16日)
- ・英11月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(17日)
- ・英11月小売売上高指数(18日)
- ・英7-9月期GDP・確報値(23日)
- ・英利上げ時期を巡る要人発言
- ・急な円安を警戒する本邦要人発言

12月の見通し

11月のポンド/円は主に日本の円安が主導して上昇した格好だ。英国の利上げ時期についてはBOEの四半期インフレ報告で後退してしまった分を、MPC議事録で取り返す事態にまで至っておらず、ポンドの切り返しは鈍い。従って、12月にポンド/円が上昇を継続するためには、①円安が続くか②ポンド買いが促進されるような材料が出るかのどちらか、または双方が満たされる必要がある。

日本については、総選挙後の日経平均が肝になってくるだろう。連立与党勝利で「イベント通過」とばかりにこれまで堅調だった日経平均が失速すれば円高圧力が強まり、ポンド/円の重石になるだろう。しかし、連立与党勝利後にも、アベノミクス第二弾への期待から日経平均が堅調さを維持すれば、円安が進み、ポンド/円には株高・円安の2つの追い風が吹く事になる。そうなれば、一段と上げ幅を拡大する可能性があるだろう。警戒すべきは日経平均の失速だが、これに関してはドル/円の下げ幅が限られる見通しで(ドルを買い遅れた向きによる買いがかなり強いと考えられるため)、ポンド/円は連れ安しても一時的なものに留まると見る。

英国に関しては、物価関連指標とBOE議事録が引き続き肝要だ。特に、前月のBOE議事録よりもインフレ警戒感を強める内容の議事録が出れば、ポンドを買い戻す要因視されよう。ただし、文言が急激に強くなる公算は小さく、ポンドが主体的に上昇する幅は小さいと見る。

つまり、円全面安が進む場合および、英早期利上げ観測が戻ってくる場合はポンド/円は堅調な推移が見込まれるが、株高・円安基調が乱れたり、英国のインフレ警戒度が再び後退すれば、上値の重い状態となりそうだ。(石川)

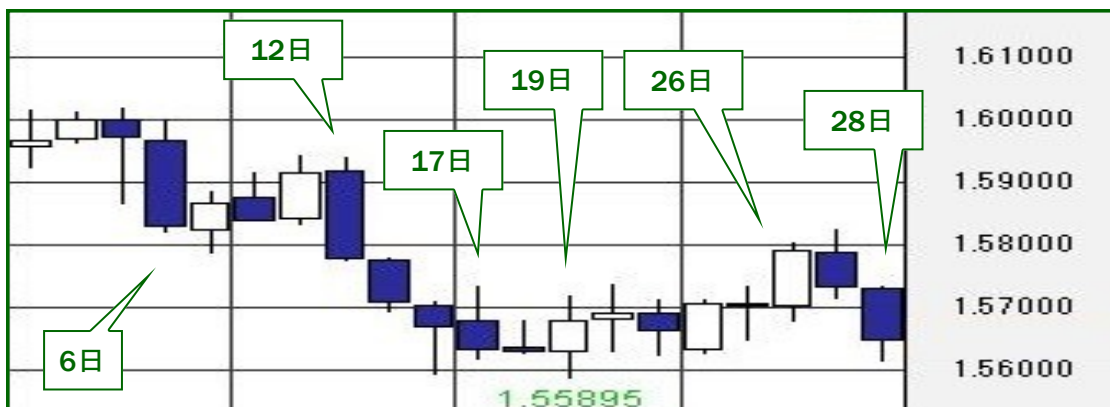
(予想レンジ: 181.000~190.000円)

ポンド/ドル 11月の推移

GBP/USD

11月のポンド/ドル相場は1.55895～1.60215ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.2%の下落(ポンド安・ドル高)となった。

月初はユーロ圏の追加緩和観測を背景にユーロ/ドルが下げた事に連れ安する様子も見られたが、1.5800ドル前後では底堅く推移。しかし、12日発表の英中銀の四半期インフレ報告において、インフレ見通しや国内総生産(GDP)成長率見通しが下方修正された事で、利上げ時期が後退すると見方が強まると、ポンド売りが加速。1.55895ドルまで一時売り込まれた。BOEの金融政策委員会(MPC)議事録において一部のメンバーがインフレ圧力への警戒感を示していた事が明らかになると、その後は底堅さを見せたが、月末には原油価格の下落がポンド/ドルの重石となった。



四本値

OPEN	1.59609
HIGH	1.60215
LOW	1.55895
CLOSE	1.56498

6日	欧州中銀(ECB)のドラギ総裁の発言を受けてユーロ圏の追加緩和観測が強まり、ユーロ/ドルが失速すると、ポンド/ドルも連れ安となった。
12日	英中銀(BOE)はインフレ報告において、国内総生産(GDP)の2015年見通しを2.9%(8月時点:3.1%)、2016年を2.6%(同:2.8%)と下方修正。またインフレ見通しも2014年を1.2%(同:1.9%)、2015年を1.4%(同:1.7%)を大きく下方修正した。これを受けて市場は利上げ時期を2015年第4四半期まで後退させ、ポンドは大幅に下落した。
17日	米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル理事が「FRBの政策は経済データ次第」とするも、「2015年中、おそらく2015年半ばに利上げするのは理にかなっている」「雇用創出の点で言えば、今年は1999年以降で最高の年になりそうだ」なそと発言した事を受けて米長期金利が上昇すると、ポンド/ドルは軟調に推移した。
19日	BOE議事録発表前に1.55895ドルの安値を付けた。しかし、議事録において、前回と同様にウィール委員とマカファーティ委員が0.25%の利上げを主張。前は景気低迷リスクを多くのメンバーが主張していたが、今回は一部のメンバーがインフレ圧力への警戒感を示していた事が明らかになった事を受けてポンド買い優勢となった。FOMC議事録が「インフレ期待の低下を警戒する必要」という程度の文言に留まるなど、市場の予想ほどタカ派的でなかった点もドル売り要因視された。
26日	まとまった規模のポンド買いが入ると、ポンド/ドルは上昇。なお、英7-9月国内総生産・改定値は速報値と変わらずの前年比+3.0%となり、反応は限られた。
28日	27日の石油輸出国機構(OPEC)の総会で減産見送りとなり、原油安が続く中で、ポンド/ドルは軟調な推移となった。

GBP/USD

NYダウ平均

OPEN	17390.90
HIGH	17894.83
LOW	17278.36
CLOSE	17828.24

米10年債利回

OPEN	2.3353%
HIGH	2.3964%
LOW	2.1623%
CLOSE	2.1640%

英10年債利回

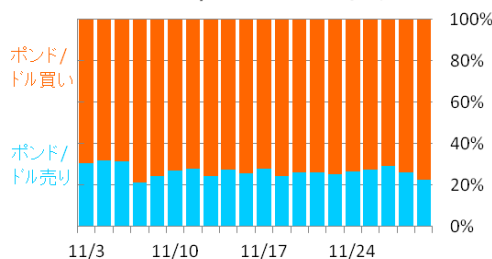
OPEN	2.251%
HIGH	2.291%
LOW	1.900%
CLOSE	1.926%

11月のポジション動向

12月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

ポンド/ドルポジション指数



- ・BOE金融政策発表(4日)
- ・米11月雇用統計(5日)
- ・英11月消費者物価指数(16日)
- ・英11月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(17日)
- ・米FOMC(16-17日)
- ・英11月小売売上高指数(18日)
- ・米7-9月期GDP・確報値(23日)
- ・英7-9月期GDP・確報値(23日)
- ・英利上げ時期を巡る要人発言
- ・米利上げ時期を巡る要人発言

12月の見通し

米国は引き続き利上げ時期を模索する状態で、2015年の半ば、早ければ6月にもというコンセンサスとなっている。これを、各種主要経済指標や要人発言によって織り込み具合を調整していく流れが続くだろう。特に、17日発表の米FOMC声明やイエレンFRB議長の会見には注目だ。いよいよ2015年入り目前で、近付きつつある利上げのタイミングについて何らかの示唆があれば、ドルには大きな変動要因になり得る。6月利上げ観測を補強するような声明および会見となれば、ポンド/ドルは一段と下げ足を速めると見る。

一方、英国については、インフレ報告によってGDP成長率とインフレ率の見通しが引き下げられた事で、利上げの時期が2015年10-12月期になるという観測は根強い。多少、11月消費者物価指数が上ブレたり、その他経済指標が良好な結果となっても、また、BOE議事録によるインフレ警戒度合いが強まったとしても、インフレ報告の内容を払拭するのは難しく、ポンド買いの機運はなかなか高まらないだろう。弱い経済指標が目立てばインフレ報告を補強する形でポンド売りが強まると考えられる。

英国経済の劇的な改善が単月で織り込まれる可能性が低く、また、米国の経済指標が多少弱くても、大幅な利上げ時期後退に繋がらない限りドル売りも限られると考えれば、引き続きポンド/ドルは下落基調継続となりそうだ。2013年8月以来の1.54ドル割れもあるいはあり得る。(石川)

(予想レンジ: 1.53000~1.59000ドル)