

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。

2015/04/01

米国利上げと英総選挙への思惑

通貨ペア	基調		ページ数
ユーロ/円	↓	下値模索になりやすい 予想レンジ: 125.000~132.000円	2-3
ユーロ/ドル	↓	米利上げ観測がカギに 予想レンジ: 1.03500~1.11000ドル	4-5
ポンド/円	→	ポンド/ドルとドル/円の綱引きに 予想レンジ: 177.000 ~ 182.000 円	6-7
ポンド/ドル	→	英選挙が波乱要因 予想レンジ: 1.46000 ~ 1.52500 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



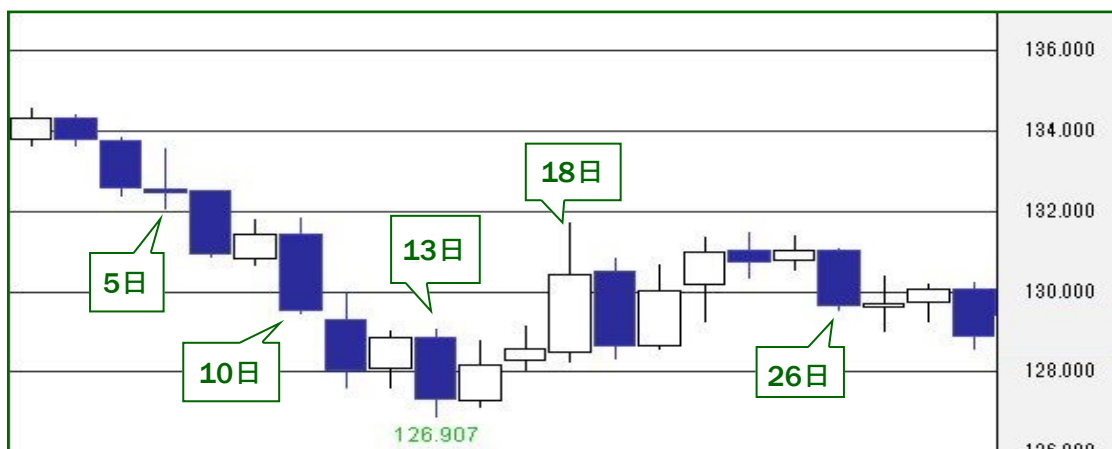
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

ユーロ/円 3月の推移

EUR/JPY

3月のユーロ/円相場は126.907～134.595円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.7%の下落(ユーロ安・円高)となった。欧州中銀(ECB)による国債買入れが始動した事を受けて、ギリシャを除く域内諸国の長期金利が軒並み低下するとユーロ売りが活発化。13日には、2013年6月以来の安値となる126.907円まで下落した。18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)をきっかけに米国の早期利上げ観測が後退し、ドル売り・ユーロ買いが強まると、ユーロ/円も131.70円台まで反発したが、31日には129.00円割れまで押し戻されるなど、四半期末を控えて上値は重かった。なお、直接的な市場の反応はなかったが、ギリシャ支援を巡る欧州連合(EU)と同国の協議が噛み合わなかった事もユーロの重石となった。



四本値

OPEN	133.835
HIGH	134.595
LOW	126.907
CLOSE	128.931

5日	ECBが政策金利の据え置き(0.05%)を発表。スタッフ予測のインフレ見通しで、2015年分を±0.0%と従来予想の+0.7%から下方修正したものの、2016年分を+1.5%と従来予想の+1.3%から上方修正した。また、成長率見通しについては2015年と2016年分をいずれも引上げた。これを受けてユーロ買いが活発化し一時133.590円まで上昇したが、その後、ドラギECB総裁の会見が始まると132.107円まで急失速した。ドラギECB総裁が「国債買入れは3月9日から開始」「買入れは2016年9月まで継続し、必要なら延長も視野に」「中銀預金金利(-0.20%)と同程度ならマイナス金利でも国債を買い入れる」などと述べた事がユーロ売り材料となった。
10日	前日にECBが国債買入れを始動した事から、独長期金利が大きく低下。仏、蘭などの中核国だけでなく、スペインやポルトガルなどでも10年債利回りが軒並み当時の過去最低水準に低下した事から、ユーロ売りが強まった。また、NY市場終盤に、NYダウ平均が300ドル超下落したため円買いも強まり、129.475円まで下落した。
13日	年内の利上げが見込まれる米国と、金融政策の方向性が180度違うユーロ圏という対比からユーロ安・ドル高が進行し、ユーロ/ドルが約12年ぶり安値を更新した動きに連れて126.907円まで下値を切り下げた。
18日	米FOMCが予想以上にハト派的と受け止められた事からユーロ買い・ドル売りが殺到。ユーロ/ドルが1.10ドル台へ急進した動きに連れて131.70円台まで上昇した。
26日	サウジアラビアがイエメンの反政府勢力に対して空爆を開始。中東情勢の混迷を嫌気して日経平均が300円近く下落したため、リスク回避のユーロ売り・円買いが強まった。その後やや持ち直す場面もあったが、NY市場に入り、アトランタ連銀のロックハート総裁のタカ派発言や、米週次新規失業保険申請件数の好結果を受けてドル高・ユーロ安が進行した動きに連れて129.50円台まで弱含んだ。

EUR/JPY

日経平均

OPEN	18869.40
HIGH	19778.60
LOW	18577.06
CLOSE	19206.99

独 D A X

OPEN	11408.28
HIGH	12219.05
LOW	11193.30
CLOSE	11966.17

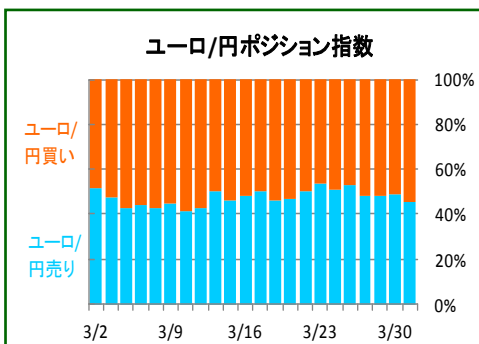
独2年債利回

OPEN	-0.227%
HIGH	-0.184%
LOW	-0.257%
CLOSE	-0.252%

独10年債利回

OPEN	0.327%
HIGH	0.427%
LOW	0.168%
CLOSE	0.180%

3月のポジション動向



4月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・日銀短観(1日)
- ・日銀金融政策決定会合(7~8日)
- ・2月独鉱工業生産(9日)
- ・2月ユーロ圏貿易収支(15日)
- ・ECB理事会(15日)
- ・3月独生産者物価指数(20日)
- ・4月独ZEW景況感調査(21日)
- ・4月独PMI製造業・速報(23日)
- ・4月ユーロ圏PMI製造業・速報(23日)
- ・4月独IFO景況指数(24日)
- ・4月独消費者物価指数・速報(29日)
- ・日銀金融政策決定会合(30日)
- ・4月独雇用統計(30日)

4月の見通し

3月のユーロ/円相場は、一時約21カ月ぶりの安値を付けるなど軟調に推移。月足チャートは比較的大きな陰線を描いており、1月の巨大陰線の後の2月の小陽線が「アヤ戻し」に過ぎなかった事を物語ると共に、4月の続落を予感させる足型となっている。中長期的には、2012年7月安値から2014年12月にかけて上昇した値幅の半値押しに当たる121.930円前後まで下落する余地があると見られ、4月についても下値模索の動きになりやすいと考えられる。

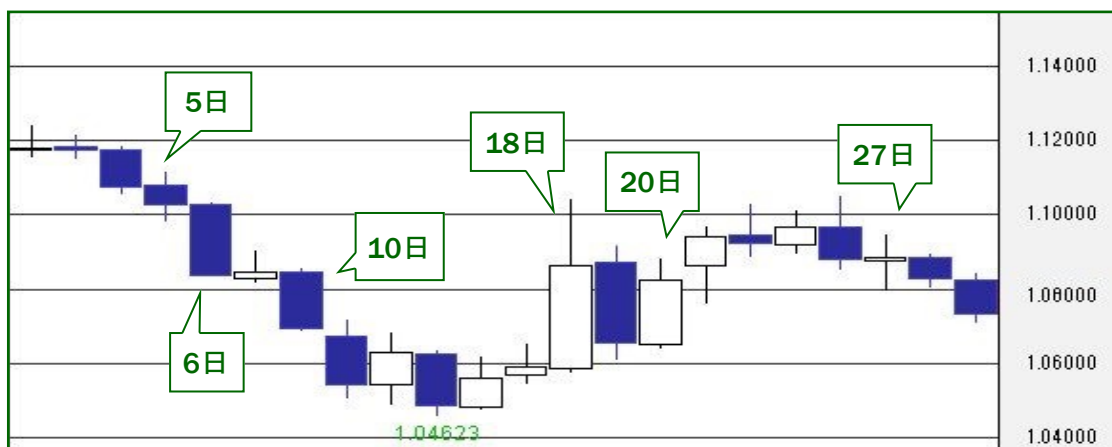
欧州中銀(ECB)が毎月600億ユーロもの資産を買い入れる中で、敢えてユーロ/円が反発するシナリオを描くとすれば「米国景気は堅調に回復するものの、米利上げが先送りされる公算が高まる。その結果、ドル安(ユーロ高)と株高が同時に進行」という、現段階では実現の可能性が低いと言わざるを得ないものになってしまう。ユーロの反発を見込むには、かなり大掛かりな相場テーマの転換が必要になるという事であり、それにはまだ時期尚早と判断すべきだろう。(神田)

(予想レンジ:125.000~132.000円)

ユーロ/ドル 3月の推移

EUR/USD

3月のユーロ/ドル相場は1.04623～1.12402ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約4.1%の下落(ユーロ・ドル高)となり、9カ月連続の陰線引けとなった。上旬は欧州中銀(ECB)による国債買入れが想定以上の効果を発揮し、域内諸国(除ギリシャ)の長期金利が軒並み低下する中で、約12年ぶりの安値となる1.04ドル台まで下落した。その後、米連邦公開市場委員会(FOMC)をきっかけに、米国の早期利上げ観測が後退したため、ドル売りと共にユーロを買い戻す動きが活発化して1.10ドル台を回復。しかしこの水準では上値が重く、結果的に1.10ドル台でのクローズした日は1度もなく、31日には1.07ドル台前半まで押し戻されるなど上値が重かった。



四本値

OPEN	1.11802
HIGH	1.12402
LOW	1.04623
CLOSE	1.07372

5日	ECBが政策金利の据え置き(0.05%)を発表。スタッフ予測のインフレ見通しで、2015年分を±0.0%と従来予想の+0.7%から下方修正したものの、2016年分を+1.5%と従来予想の+1.3%から上方修正した。また、成長率見通しについては2015年と2016年分をいずれも引上げた。これを受けてユーロ買いが活発化し一時1.11143ドルまで上昇したが、その後、ドラギECB総裁の会見を受けて1.09864ドルまで急失速した。ドラギECB総裁が「国債買入れは3月9日から開始」「買入れは2016年9月まで継続し、必要なら延長も視野に」「中銀預金金利(-0.20%)と同程度ならマイナス金利でも国債を買い入れる」などと述べた事がユーロ売り材料となった。
6日	米2月雇用統計で、失業率が2008年5月以来となる5.5%に低下(予想は5.6%、1月分は5.7%)し、非農業部門雇用者数は29.5万人増(予想は23.5万人増、1月分は25.7万人増から23.9万人増に修正)となった。これを受けて早期利上げ期待が高まり米長期金利が大幅に上昇する中、ユーロ売り・ドル買いが活発化し1.08ドル台前半まで下落した。
10日	前日にECBが国債買入れを始動した事から、ユーロ圏諸国の長期金利が大きく低下。独、仏、蘭などの中核国だけでなくスペインやポルトガルなどでも10年債利回りが軒並み過去最低水準に低下した事からユーロ売りが活発化した。
18日	米FOMCが予想以上にハト派的と受け止められた事からユーロ買い・ドル売りが殺到し、一時1.10ドル台を回復した。FOMCは声明文から「忍耐強いられる」の文言を削除し、利上げの準備が整いつつある事を示唆したが、2015年末時点の政策金利見通しを従来の1.125%から0.625%に大きく下方修正したため、早期利上げ観測が後退すると共に利上げペースの鈍化が意識された。また、イエレンFRB議長が定例会見で「『忍耐強い』の文言を削除しただけで我々が性急な姿勢になる事はない」「この変更は必ずしも6月に利上げが行われる事を意味するものではない」などと発言した事もハト派的と受け止められた。
20日	欧州連合(EU)首脳会議を終えて「2月20日の合意(ギリシャ向け支援の最大4カ月の延長と、ギリシャはより詳細な改革案を提出)を着実に実行する」などとする声明が発表された事を受けてユーロ買いが先行。その後も、国際商品価格の上昇をきっかけにドル売りが強まり相対的にユーロが上昇する中、1.0880ドル台まで上昇した。
27日	米10-12月期国内総生産(GDP)・確報値が前期比年率+2.2%と改定値から横ばいに留まり予想(+2.4%)を下回った。これを受けてドル売りがやや強まった上に、3月末(四半期末)のスポット応答日の当たる事から、ロンドン16時(日本時間24時)のフィクシングに向けてユーロ買いが持込まれたとの観測もあって1.0940ドル台まで上昇した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

EUR/USD

NYダウ平均

OPEN	18134.05
HIGH	18288.63
LOW	17579.27
CLOSE	17776.12

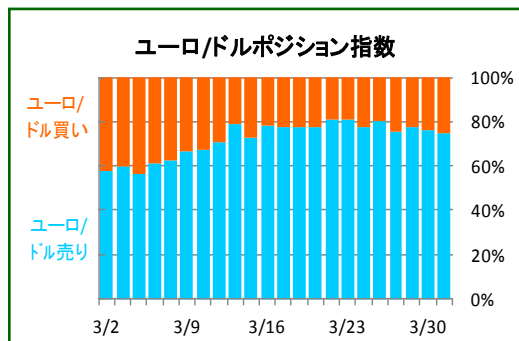
独10年債利回

OPEN	0.327%
HIGH	0.427%
LOW	0.168%
CLOSE	0.180%

米10年債利回

OPEN	2.0034%
HIGH	2.2575%
LOW	1.8506%
CLOSE	1.9231%

3月のポジション動向



4月の注目ポイント

月間指標カレンダー(外部リンク)

- ・3月米ADP全国雇用者数(1日)
- ・3月米ISM製造業景況指数(1日)
- ・3月米雇用統計(3日)
- ・3月米ISM非製造業景況指数(6日)
- ・米FOMC議事録(8日)
- ・3月米小売売上高(14日)
- ・3月米住宅着工件数(16日)
- ・3月米消費者物価指数(17日)
- ・4月独ZEW景況感調査(21日)
- ・4月独PMI製造業・速報(23日)
- ・4月ユーロ圏PMI製造業(23日)
- ・4月独IFO景況指数(24日)
- ・3月米耐久財受注(24日)
- ・4月独消費者物価指数・速報(29日)
- ・1-3月期米GDP・速報値(29日)
- ・米FOMC政策金利発表(29日)
- ・4月独雇用統計(30日)
- ・4月ユーロ圏消費者物価指数(30日)

4月の見通し

3月のユーロ/ドル相場は、一時1.05ドルを割り込み、2003年1月以来の安値を付けた。その後やや値を戻したとはいえ、1.10ドル台の回復に手間取るなど、12年ぶり安値からの反発にしては迫力不足と言わざるを得ない。ECBの国債買入れが実際に始まり、ユーロ圏景気にもユーロ安の恩恵が及び始めている点から見れば、ユーロが一段と下値を切り下げる公算は小さいかもしれない。ただし、市場にドルの先高感が戻ればユーロ/ドルが3月安値を更新して下落する可能性は十分にありそうだ。つまり、4月のユーロ/ドル相場のカギを握るのは米国の早期利上げ観測という事になり、6月利上げの可能性が市場で再び意識されればユーロ安・ドル高に振れる事になるだろう。仮に、現在の市場コンセンサスである9月利上げの見通しに変化が生じなければユーロの上値は重いまま(ドルの下値は堅い)だろう。もし、ユーロ/ドルに反発の目があるとすれば、米国の9月利上げにすら不透明感が浮上した場合という事になる。その可能性は小さいと見るが、3月雇用統計や3月小売売上高、1-3月期GDP・速報値などの米重要指標の結果と米FOMC声明の内容がいつにも増して重要になる事は間違いないだろう。(神田)

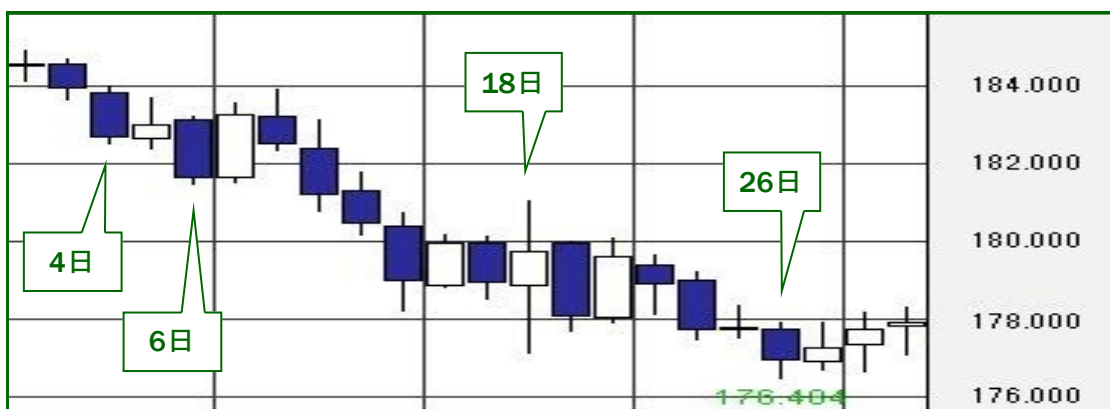
(予想レンジ: 1.03500~1.11000ドル)

ポンド/円 3月の推移

GBP/JPY

3月のポンド/円相場は176.484~184.914円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約3.6%の下落(ポンド安・円高)となった。

3月のポンド/円は、英国の経済指標の弱めの結果を受けたポンド売りや米国の雇用統計の好結果を受けて米国の早期利上げ観測が強まる中でポンド/ドルが下落した事に連れて、中旬までは軟調に推移。その後、178円割れの水準では底堅さを見せたものの、18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)後に米国の早期利上げ観測が後退した事、中東情勢に対する不安からドル/円が下げた事などに連れて、176.484円まで下値を切り下げた。



四本値

OPEN	184.593
HIGH	184.914
LOW	176.484
CLOSE	177.945

4日	英2月サービス業PMIが56.7と市場予想(57.5)を下回った事を受けて下落。さらに、米2月ISM非製造業景況指数が56.9と市場予想(56.5)を上回り、ポンド/ドルが下値を切り下げると、ポンド/円も連れ安した。
6日	英中銀(BOE)が2月に実施したインフレ期待に関する四半期調査の結果を発表し、向こう1年に期待されるインフレ率の平均が1.9%と、2014年11月調査(2.5%)から大きく低下した事を受けて、ポンドは下落。米2月雇用統計の好結果を受けてドル/円が上昇するとポンド/円も一時上昇に転じたが、米早期利上げ観測を嫌気してNYダウ平均が下落する中で再び失速した。
18日	英2月雇用統計は、失業率が2.4%(市場予想:+2.4%)、失業保険申請件数が3.10万件減(同:3.00万件減)、11-1月週平均賃金が前年比+1.8%(同:+2.2%)、11-1月ILO失業率が5.7%(同:5.6%)という結果となった。また、BOEのMPC議事録においては金融政策決定が全会一致であった事、「英経済の強さと政策の乖離がポンドをさらに押し上げる可能性」「ポンド高が目標を下回るインフレを長期化させる」との内容となった。雇用における賃金の伸びの鈍い様子や、BOEによる低インフレの長期化示唆によって早期の利上げ時期期待が後退すると、ポンド/円は177.155円まで下落した。しかし、米連邦公開市場委員会(FOMC)の声明や経済・金利見通し、米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長の会見を受けてドル安が進行し、ポンド/ドルが急反発すると、ポンド/円も連れて切り返した。
26日	サウジアラビア他湾岸諸国がイエメンのシーア派系武装勢力に対して軍事攻撃を開始した事を受けて地政学的リスクを嫌気し、クロス円が全般的に下落。ポンド/円は176.484円の安値を付けた。

GBP/JPY

日経平均

OPEN	18869.40
HIGH	19778.60
LOW	18577.06
CLOSE	19206.99

FTSE100

OPEN	6946.66
HIGH	7065.08
LOW	6693.80
CLOSE	6773.04

英2年債利回

OPEN	0.572%
HIGH	0.652%
LOW	0.359%
CLOSE	0.423%

英10年債利回

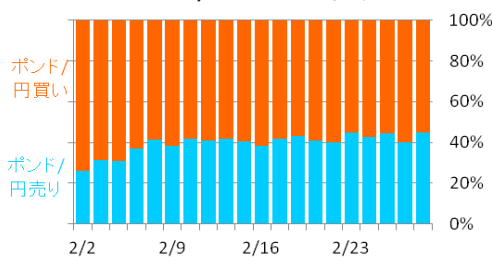
OPEN	1.779%
HIGH	1.962%
LOW	1.444%
CLOSE	1.576%

3月のポジション動向

4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



- ・米3月雇用統計(3日)
- ・日銀金融政策決定会合(7-8日)
- ・BOE金融政策発表(9日)
- ・英2月鉱工業生産(10日)
- ・英3月消費者物価指数(14日)
- ・英3月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(22日)
- ・英3月小売売上高指数(23日)
- ・英1-3月期GDP・速報値(28日)
- ・日銀金融政策決定会合(30日)
- ・英利上げ時期を巡る要人発言

4月の見通し

4月のポンド/円は、英国そのものの材料に加え、外部環境に翻弄される事が多そうだ。

足元の市場の最も大きな関心事は米国の利上げ時期だ。つまり、米ドル中心の相場となっており、ポンド/円はポンド/ドルとドル/円の綱引きの中での値動きになる公算が大きい。ポンド/円相場と言えど、米国の各種経済指標やFOMC声明の内容を確認する事は必須と言えよう。

ただ、英国の独自材料で動く可能性が無くなったわけではない。3月のBOE議事録や各種経済指標などによって英国の利上げ時期が早期化するとの思惑が一旦落ち着いてしまっているが、各種経済指標やBOE要人発言から再び先行きに強気な見方が出てくれば、再び早期利上げ観測を絡めたポンド買いが出てこよう。

なお、波乱要因として、5月に行われる英国の総選挙に関する報道には要注意だ。世論などの様子から欧州連合(EU)離脱の可能性が高まっている様子が取りざたされれば、金融市場でもこれを手掛かりとしてポンドを売る動きが出る可能性がある。

(石川)

(予想レンジ:177,000~182,000円)

ポンド/ドル 3月の推移

GBP/USD

3月のポンド/ドル相場は1.46342～1.54284ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約4.0%の下落(ポンド安・ドル高)となった。

月初は英国の経済指標の弱い結果を受けたポンド売りや米2月雇用統計の強い結果を受けたドル買いによってポンド/ドルは軟調に推移したものの、米連邦公開市場委員会(FOMC)を控え、中旬には一時1.47ドル台付近で底堅さを見せた。そうした中で迎えた18日、英国の2月雇用統計で賃金の伸びが鈍い様子や英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)議事録から低インフレの長期化懸念が示されていた事を受けたポンド売りと、米連邦公開市場委員会(FOMC)の経済・金利見通しの下方修正などを背景とするドル売りが交錯する中、ポンド/ドルは1.46342ドルから1.51682ドルの乱高下となった。その後もお互いに弱気なムードを払拭できず、大きな方向感はないまま、月を終える形となった。



四本値

OPEN	1.54176
HIGH	1.54284
LOW	1.46342
CLOSE	1.48191

4日	英2月サービス業PMIが56.7と市場予想(57.5)を下回った事を受けて下落。さらに、米2月ISM非製造業景況指数が56.9と市場予想(56.5)を上回り、ドル買いが進んだ事も重石となった。
6日	BOEが2月に実施したインフレ期待に関する四半期調査の結果を発表し、向こう1年に期待されるインフレ率の平均が1.9%と、2014年11月調査(2.5%)から大きく低下した事を受けて、ポンドは下落。さらに、米2月雇用統計が失業率5.5%(市場予想:5.6%)、非農業部門雇用者数が29.5万人増(同:23.5万人増)、平均時給は前月比日+0.1%(同:+0.2%)、不完全雇用率は11.0%(前月:11.3%)と概ね良好な結果になった事からドル高が進み、ポンド/ドルは一段安となった。
18日	英2月雇用統計は、失業率が2.4%(市場予想:+2.4%)、失業保険申請件数が3.10万件減(同:3.00万件減)、11-1月週平均賃金が前年比+1.8%(同:+2.2%)、11-1月ILO失業率が5.7%(同:5.6%)という結果となった。また、BOEのMPC議事録においては金融政策決定が全会一致であった事、「英経済の強さと政策の乖離がポンドをさらに押し上げる可能性」「ポンド高が目標を下回るインフレを長期化させる」との内容となった。雇用における賃金の伸びの鈍い様子や、BOEによる低インフレの長期化示唆によって早期の利上げ期待が後退すると、ポンド/ドルは1.46342ドルまで下落した。しかし、FOMCにおいて、利上げまでの時間軸を示す「忍耐強いられる」との文言を削除し、最短で6月の利上げの可能性を示した一方、経済・金利見通しでは成長率と物価見通しの引き下げに加え、政策金利見通しも従来の1.125%(2015年末時点)から0.625%に引下げた事を受けてドル安が進むと、ポンド/ドルは反発。この流れは、米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が「今回のガイダンスの修正が、我々が利上げのタイミングを決定した事を意味していると解釈されてはならない」と発言した他、金利見通しの下方修正については「インフレ見通しで大幅な下方修正があった。長期失業率見通しも引き下げられ、FRB当局者が現時点で、従来の想定より多くのスラック(緩み)が経済に存在すると判断した事を示している」などと総じてハト派的なコメントをし、米長期金利が低下した事で拍車が掛かった。

GBP/USD

NYダウ平均

OPEN	18134.05
HIGH	18288.63
LOW	17579.27
CLOSE	17776.12

米10年債利回

OPEN	2.0034%
HIGH	2.2575%
LOW	1.8506%
CLOSE	1.9231%

英10年債利回

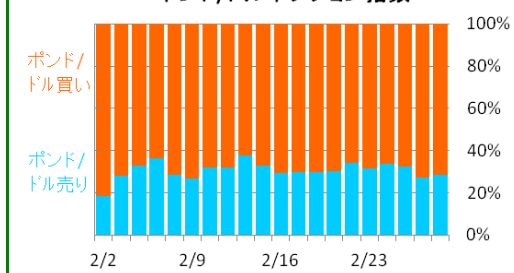
OPEN	1.779%
HIGH	1.962%
LOW	1.444%
CLOSE	1.576%

3月のポジション動向

4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



- ・米3月雇用統計(3日)
- ・米FOMC議事録(8日)
- ・BOE金融政策発表(9日)
- ・英3月消費者物価指数(14日)
- ・米3月小売売上高(14日)
- ・英3月雇用統計(17日)
- ・BOE議事録(22日)
- ・英1-3月期GDP・速報値(28日)
- ・米1-3月期GDP・速報値(29日)
- ・米FOMC(28-29日)
- ・米利上げ時期に関する要人発言
- ・英利上げ時期に関する要人発言

4月の見通し

引き続き、ポンド/ドル相場は英米双方の利上げ開始時期についての思惑が鍵となってこよう。

英国の利上げ時期については、3月の経済指標などが冴えなかった事、MPC議事録でも低インフレの長期化が懸念されるなど、物価上昇に追い風が吹く気配が見当たらず、足元では早期利上げ期待はさほど大きくない状態にある。ただ、利下げなど追加緩和観測に繋がる事態にはなっていない事から、4月の経済指標が多少弱くても、即座に利上げ期待そのものが無くなるとは考えにくい。一方、良好な経済指標や市場予想を上回る物価上昇率などは、利上げの早期化観測に繋がりがやすい。こうした点を考慮すると、英国発の材料由来のポンドの変動は、上昇する時の方が大きめになりそうだ。

一方、米国については、イエレンFRB議長の会見が行われないうちの4月のFOMCで利上げが開始される可能性は極めて低いと言える。焦点は記者会見がある6月か9月、12月のFOMCのどのタイミングで利上げとなるかだろう。イエレンFRB議長が6月に利上げを行う心づもりであれば、4月のFOMC声明の段階で、利上げを正当化する地ならしの意味で景気見通しや物価見通しを修正してくるものと見る。逆に、4月声明があまり利上げに踏み込んだものとならない場合、6月利上げ観測が一段と後退し、ドル売りが強まる公算が大きい。各種経済指標データを確認しつつ、FOMC声明を受けての市場のマインドの変化に注目したい。

なお、波乱要因として、5月に行われる英国の総選挙についての報道には注意したい。世論などの様子から欧州連合(EU)離脱の可能性が高い事などが取りざたされれば、金融市場でもこれを手掛かりとしてポンドを売買する動きが出る可能性がある。ただし、英国のEU離脱がポンド買い材料になるかポンド売り材料になるかはその時のムード次第と言えるため、予断は持たずに関連報道と市場の動きを観察し、動き出しに備えるべきだろう。(石川)

(予想レンジ: 1.46000~1.52500ドル)