

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。

2015/10/01

## 各国の金融政策に温度差

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ユーロ/円</a>	➡	日銀とECBの政策スタンスに注目 予想レンジ: 131.200~137.000円	2-3
<a href="#">ユーロ/ドル</a>	↘	欧米の金融政策格差が開くか 予想レンジ: 1.09000~1.14000ドル	4-5
<a href="#">ポンド/円</a>	➡	日・英金融政策がポイントに 予想レンジ: 178.000~185.500円	6-7
<a href="#">ポンド/ドル</a>	↘	MPCとFOMCが焦点 予想レンジ: 1.47500 ~ 1.54500 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。

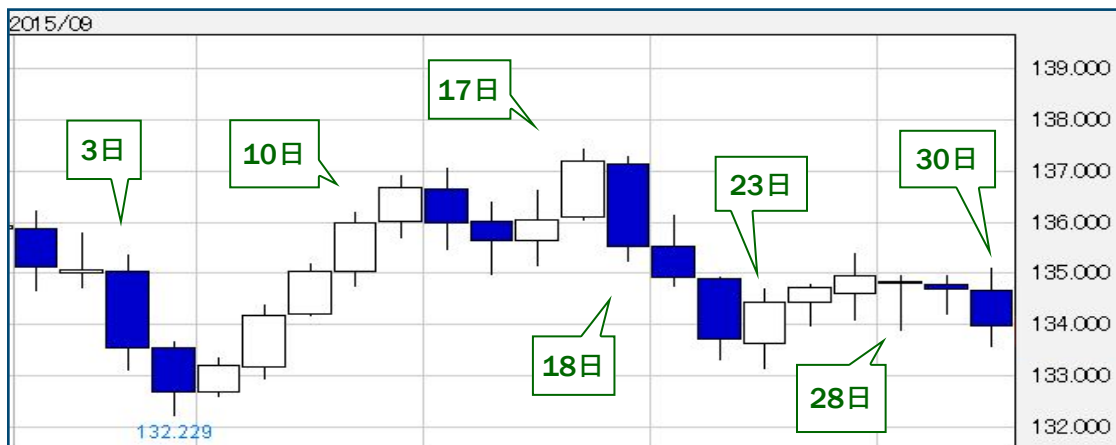
Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

## ユーロ/円 9月の推移

EUR/JPY

9月のユーロ/円相場は132.229～137.440円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.4%の下落(ユーロ安・円高)となった。

月を通して見ると、値動きの荒い中で売り材料に反応する場面が多かった。特に中国経済の減速懸念が根強い中で主要国株価が下落した上、独自動車大手VWが排ガス規制をクリアするために不正を行った事が明らかとなり、これをきっかけに欧州株が急落してユーロ/円相場の重石となった。



## 四本値

OPEN	135.885
HIGH	137.440
LOW	132.229
CLOSE	133.994

3日	欧州中銀(ECB)のドラギ総裁が「量的緩和(QE)の1銘柄当たりの買入上限を25%から33%へ引き上げる」「ECBは必要ならその責務の範囲内で全ての手段を講じる」「必要であればQEの規模、期間を調整することは可能」「行動する用意がある事を強調したい」と発言。また、ECBのスタッフ予想で2015年～2017年の経済成長(GDP)見通しやインフレ見通しが引き下げられた。これらを受けてユーロ売りが強まり、ユーロ/円は133.124円まで急落した。
10日	自民党の有力議員・山本幸三氏が「追加緩和は日銀の10月30日会合が良い機会」「16年度前半頃の物価目標達成は至上命題」などと述べた事を受け、追加緩和期待が広がり、円安が瞬間的に進行。ユーロ/円は一時135.80円台まで値を上げた。
17日	米連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利の据え置き(0.00-0.25%)を発表した。利上げ予想が少なくなっただけに、これを受けてドル売りが活発化してユーロ/ドルが急騰すると、ユーロ/円は137.440円まで連れて上昇した。
18日	クーレECB専務理事が「ユーロ圏の成長は下向きのリスク」、「以前より回復スピードは緩やかになるだろう」などの見解を示した事からユーロ/円は下落。米株安も重石となり、135.250円まで一段安となった。
23日	ノボトニー・オーストリア中銀総裁が「短期間において、ECBが行動する必要はない」、ヤズベツ・スロベニア中銀総裁が「新たな刺激策について述べるのは時期尚早」と発言。その後、ドラギECB総裁が「ECBが現在実施している資産買入れ策の拡大の是非を検証するには一段の時間が必要」と発言した事などから、ECBの追加緩和観測が後退してユーロ買いが強まると、ユーロ/円は134.695円まで上昇した。
28日	アジア市場中に発表された中国8月工業部門企業利益が前月から大きく低下した事を蒸し返す形で、欧米株安が進行するとユーロ/円は133.917円まで下落した。ただ、その後は米株安に反応して米長期金利が低下するとユーロ/ドルが急反発したため、134.80円前後まで切り返した。なお、前週末27日に行われたスペインのカタルーニャ州議会選挙結果が判明し、独立賛成派が過半数となるも、得票率は50%に満たず、早期に独立するとの見方が後退したため、ユーロ相場への影響は限定的であった。
30日	ユーロ圏9月消費者物価指数が前年比-0.1%と(予想:±0.0%)を下回り、3月以来のマイナスとなった。月末・四半期末のロンドンフィクシングに絡んだ円買いが入ると、133.584円まで下落した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	18763.72
HIGH	18777.47
LOW	16901.49
CLOSE	17388.15

## 独 D A X

OPEN	10073.74
HIGH	10512.61
LOW	9325.05
CLOSE	9660.44

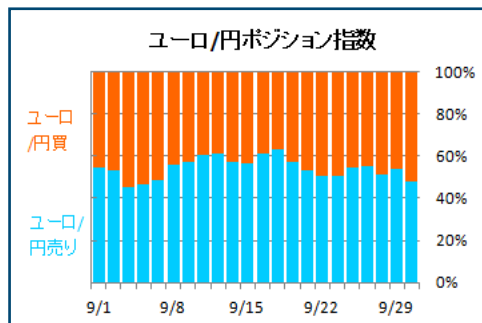
## 独2年債利回

OPEN	-0.206%
HIGH	-0.186%
LOW	-0.270%
CLOSE	-0.252%

## 独10年債利回

OPEN	0.790%
HIGH	0.822%
LOW	0.566%
CLOSE	0.587%

## 9月のポジション動向



## 10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)
- ・9月米雇用統計(2日)
- ・ポルトガル総選挙(4日)
- ・8月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・日銀金融政策決定会合(6-7日)
- ・9月中国貿易収支(13日)
- ・10月独ZEW景況感調査(13日)
- ・中国7-9月期GDP(19日)
- ・欧州中銀金融政策発表(22日)
- ・10月中国財新製造業PMI・速報(23日)
- ・10月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(23日)
- ・10月独IFO景況指数(26日)
- ・米FOMC(27-28日)
- ・日銀金融政策決定会合(30日)
- ・10月ユーロ圏消費者物価指数・速報(30日)
- ・原油相場、主要国株価

## 10月の見通し

中国経済の減速懸念が根強い中、10月も引き続きユーロ/円は中国を始めとした主要国株価に注意したい。中国7-9月期GDPや10月中国財新製造業PMI・速報などの経済指標を通し、中国経済が持ち直しているとの感触が得られればリスク回避の動きが和らいで主要国で株価反発のきっかけとなろう。その場合はユーロ/円相場に追い風が吹く公算である。

金融政策面では、ユーロ圏・本邦共に追加緩和観測が浮上している事に注目したい。ユーロ圏は年内との見方が根強いものの、先月ドラギECB総裁などが早期の緩和実施について消極的な姿勢を示している事から、今月のECB理事会で実施する可能性は小さいと見る。一方、本邦については緩和期待が徐々に高まっており、日銀金融政策決定会合前後は円主導での動き出しに警戒が必要だろう。いずれも緩和が実施されれば自国通貨売り要因となる。その際に行われる記者会見もまた、今後の政策スタンスを確認する上で重要である。金融政策発表と記者会見の2段構えで挑みたい。(川畑)

(予想レンジ: 131.200~137.000円)

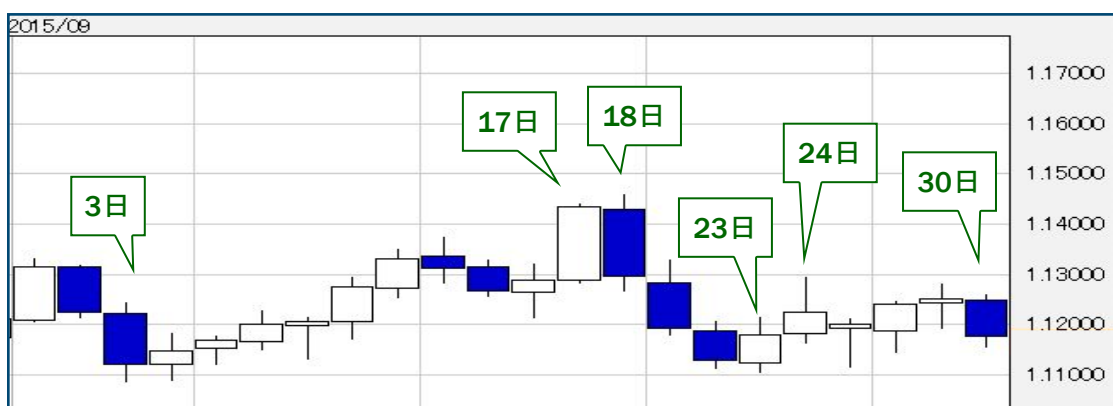
## ユーロ/ドル 9月の推移

EUR/USD

9月のユーロ/ドル相場は1.10866～1.14598ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約0.3%の小幅下落(ユーロ安・ドル高)となった。

3日の欧州中銀(ECB)理事会後にユーロ売りが強まるも1.11ドル前後で下げ渋ると、17日の米連邦公開市場委員会(FOMC)でドル売りが強まって1.14ドル台に反発。その後はクーレECB専務理事の発言などが重石となって反落するなど、方向感が定まらなかった。

なお、20日のギリシャ総選挙はチプラス首相率いる与党・急進左派連合(SYRIZA)が勝利し、27日のスペイン・カタルーニャ州議会選挙では独立賛成派が過半数となるも、いずれもユーロ相場の影響は限定的であった。



## 四本値

OPEN	1.12100
HIGH	1.14598
LOW	1.10866
CLOSE	1.11768

3日	ドラギECB総裁が「量的緩和(QE)の1銘柄当たりの買入上限を25%から33%へ引き上げる」「ECBは必要ならその責務の範囲内で全ての手段を講じる」「必要であればQEの規模、期間を調整することは可能」「行動する用意がある事を強調したい」などと発言。また、ECBのスタッフ予想で2015年～2017年の経済成長(GDP)見通しやインフレ見通しが引き下げられた。これらを受けてユーロ売りが強まり、ユーロ/ドルは1.10866ドルまで急落した。
17日	米連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利の据え置き(0.00-0.25%)を発表すると、利上げ予想が少なくなっただけにドル売りが活発化。イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が年内利上げの方針は維持しつつも、「世界経済および金融動向は経済活動を幾分抑制し、短期的にインフレに一段の下方圧力を加えるだろう」などと慎重な姿勢を示した事もドル売りも拍車を掛けたため、ユーロ/ドルは1.14405ドルまで急騰した。
18日	全般的なドル安の流れを受けて1.14598ドルまで上昇するも一時的となり、その後クーレECB専務理事が「ユーロ圏の成長は下向きのリスク」、「以前より回復スピードは緩やかになるだろう」などの見解を示した事から反落した。
23日	ノボトニー・オーストリア中銀総裁が「短期間において、ECBが行動する必要はない」、ヤズベツ・スロベニア中銀総裁が「新たな刺激策について述べるのは時期尚早」などと発言。その後、ドラギECB総裁が「ECBが現在実施している資産買い入れ策の拡大の是非を検証するには一段の時間が必要」と発言した事で、ECBの追加緩和観測が後退してユーロ買いが強まると、ユーロ/ドルは1.12140ドルまで上昇した。
24日	リトアニア中銀のバシリアウスカス総裁が「量的緩和促進を協議するため12月を待つ」「(追加緩和について)10月の会合時点で準備が出来ているとは思わない」などと発言すると、ユーロ/ドルが1.12958ドルまで上昇。ただ、買いの勢いが一服すると、米10年債利回りの低下幅縮小などが重石となって反落した。
30日	ユーロ圏9月消費者物価指数が前年比-0.1%と(予想:±0.0%)を下回り、3月以来のマイナスとなった。その後発表された米9月ADP全国雇用者数が20.0万人増と予想(19.0万人増)を上回り、ドルが買われた事も相まって、ユーロ/ドルは1.11571ドルまで下落した。

# EUR/USD

## NYダウ平均

OPEN	16528.03
HIGH	16933.43
LOW	15942.37
CLOSE	16284.70

## 独10年債利回

OPEN	0.790%
HIGH	0.822%
LOW	0.566%
CLOSE	0.587%

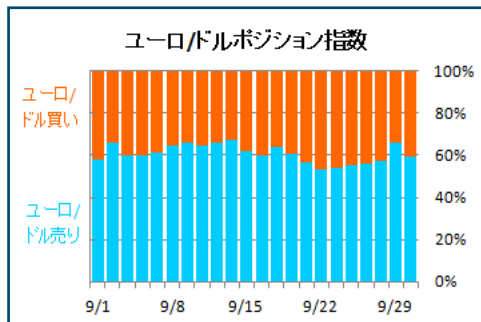
## 米10年債利回

OPEN	2.2126%
HIGH	2.3012%
LOW	2.0332%
CLOSE	2.0368%

## 9月のポジション動向

## 10月の注目ポイント

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)



- ・9月米雇用統計(2日)
- ・ポルトガル総選挙(4日)
- ・8月ユーロ圏小売売上高(5日)
- ・9月中国貿易収支(13日)
- ・10月独ZEW景況感調査(13日)
- ・9月米小売売上高(14日)
- ・9月米消費者物価指数(15日)
- ・中国7-9月期GDP(19日)
- ・欧州中銀金融政策発表(22日)
- ・10月中国財新製造業PMI・速報(23日)
- ・10月独/ユーロ圏PMI製造業・速報(23日)
- ・10月独IFO景況指数(26日)
- ・米FOMC(27-28日)
- ・米7-9月期GDP・速報値(29日)
- ・10月ユーロ圏消費者物価指数・速報(30日)
- ・原油相場、主要国株価

## 10月の見通し

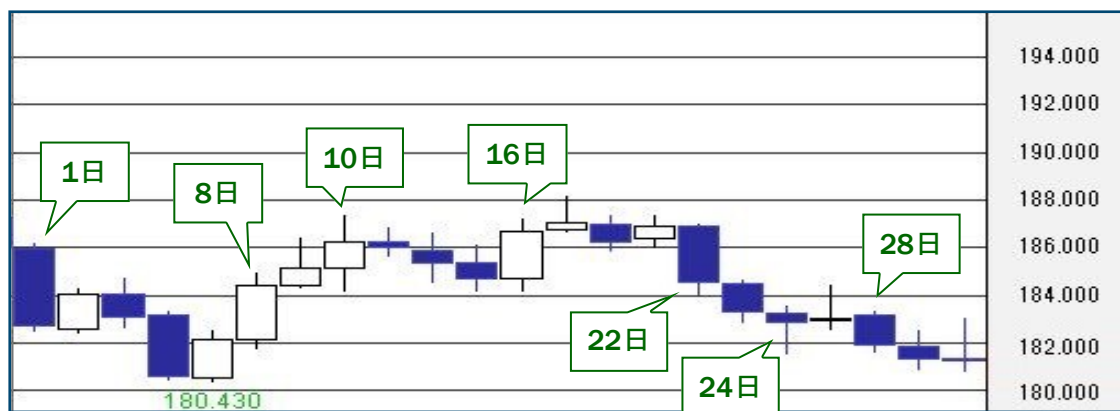
10月はユーロ圏、米国双方に金融政策発表が予定されており、欧米金融政策の方向性格差が拡大するか注目である。ユーロ圏では9月消費者物価指数が3月以来のマイナスとなるなど、ECBのインフレ目標から大幅に下方かい離れた状態が続いている。先月ドラギECB総裁やラウテンシュレーガーECB専務理事などから早期の緩和拡大について消極的な見方が示されており、今月の理事会で緩和に動く可能性は小さいと見るが、その際の会見で今後の緩和について言及があればユーロ売り材料視される可能性が高い。米国では年内の利上げ観測が根強く、9月雇用統計を始め各種経済指標が10月FOMCでの利上げ期待が高まれば、ドル買いが強まってユーロ/ドル相場に下落圧力が掛かる事も考えられる

テクニカル面では、足元で概ね1.11~1.13ドルでレンジを形成している上に、移動平均線を見ると、20日や75日、200日の移動平均線がいずれもこのレンジ内に位置しており、相場が煮詰まっている事を示している。今後欧米間の金融政策の方向性格差が拡大するようだと、レンジ下抜けを試す機運が高まりやすいと見る。(川畑)

(予想レンジ: 1.09000~1.14000ドル)

ポンド/円 9月の推移

9月のポンド/円相場は180.430~188.182円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約2.6%の下落となり、月足は2カ月連続で陰線となった。上旬に株価が世界規模で下落に見舞われると4月以来の安値となる180.430円まで下落したが、企業買収に絡む資金フローの思惑や英中銀(BOE)の利上げスタンスに大きな変化がなかった事などが買い材料となり、17日には188円台まで一時持ち直した。しかし、下旬には再び株価が軟調に推移したため180.80円台に反落するなど、市場のリスク志向が高まらない中で上値が重く、弱含む展開となった。



四本値	
OPEN	185.993
HIGH	188.182
LOW	180.430
CLOSE	181.277

1日	中国8月製造業PMIが予想通りとはいえ節目の50を割り込んで49.7に低下。中国景気の先行き不安が高まり、日経平均(724円安)、独DAX(243ポイント安)、NYダウ平均(469ドル安)と、主要国の株式市場が軒並み大幅安となる中、リスク回避の円買いが活発化すると182.50円台まで大きく下落した。なお、英8月PMI製造業が51.5と予想(52.0)を下回った事も下落要因となった。
8日	三井住友海上火災保険が英損保アムリンの買収(総額約35億ポンド)で合意したと報じられると、買収資金の手当てに絡む思惑からポンド買い・円売りが活発化した。
10日	BOEの金融政策委員会(MPC)は予想通りに政策金利(0.50%)と資産買入れプログラムの規模(3750億ポンド)を据え置いた。同時に発表した議事録で「中国および新興国のリスクが高まった」としながらも「海外情勢が8月インフレ報告で示された基本見通しを大幅に変えるほどではない」として、利上げスタンスを維持した事からポンドが買われた。
16日	英8月雇用統計は、失業率が予想通りの2.3%であった一方、失業保険申請件数は前月比0.12万人増と予想(0.50万人減)より弱かった。しかし、5-7月の週平均賃金が前年比+2.9%と予想(+2.5%)を上回る高い伸びとなった事から、ポンド買いが優勢となった。
22日	独VW(フォルクスワーゲン)が米国で排ガス規制を不正に逃れていた問題が深刻化する中、独株(DAX指数)が377ポイント安、英国株(FT100)も172ポイントもの大幅下落となったのに続き、米国株もNYダウが179ポイント下落。これを受けてリスク回避の円買い・ポンド売りが強まり184.10円台まで下落した。
24日	ブロードベントBOE副総裁が「近く金融政策委員会で利上げ票を投じる用意はない」と発言し、インフレ目標を達成するには国内労働コストがかなり急ピッチで上昇する必要があるとの認識を示した事からポンドが売られた。
28日	中国の8月工業部門企業利益が前月比-8.8%の大幅な減少となった事などを背景に、ロンドン株式市場でスイス資源会社のグレンコア社株が30%近く値下がりするなど、中国経済の下ブレ懸念から欧米株価に下落圧力が掛かるとリスク回避の動きが強まり181.60円台まで下落した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## GBP/JPY

## 日経平均

OPEN	18763.72
HIGH	18777.47
LOW	16901.49
CLOSE	17388.15

## FTSE100

OPEN	6247.94
HIGH	6284.17
LOW	5877.08
CLOSE	6061.61

## 英2年債利回

OPEN	0.697%
HIGH	0.711%
LOW	0.536%
CLOSE	0.563%

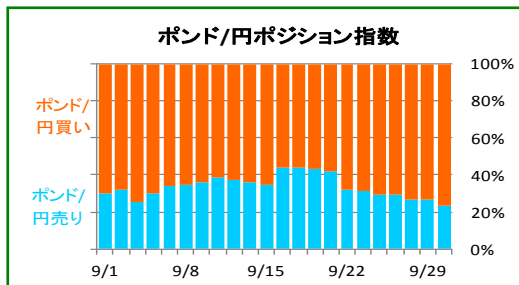
## 英10年債利

OPEN	1.959%
HIGH	1.988%
LOW	1.729%
CLOSE	1.762%

## 9月のポジション動向

## 10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)
- ・9月英PMI製造業(1日)
- ・9月英PMI建設業(2日)
- ・9月英PMIサービス業(5日)
- ・日銀金融政策決定会合(6-7日)
- ・8月英鉱工業生産(7日)
- ・BOE政策金利発表(8日)
- ・9月英消費者物価指数(13日)
- ・9月英生産者物価指数(13日)
- ・9月英雇用統計(14日)
- ・9月英小売売上高指数(22日)
- ・7-9月英GDP・速報値(27日)
- ・9月日本消費者物価指数(30日)
- ・日銀金融政策決定会合(30日)

## 10月の見通し

ポンド/円は200日移動平均(執筆時185.322円)や52週移動平均(同184.457円)といった長期トレンドラインを下回っており、上昇基調の維持が難しくなっているように見受けられる。これらを早期に上抜けできれば上昇基調に復する可能性もあるが、178円台後半に位置する週足の一目均衡表の雲を下抜けてしまえば、下落基調が鮮明となる。テクニカル分析の観点からは、下落を警戒すべき局面にあると思われる。

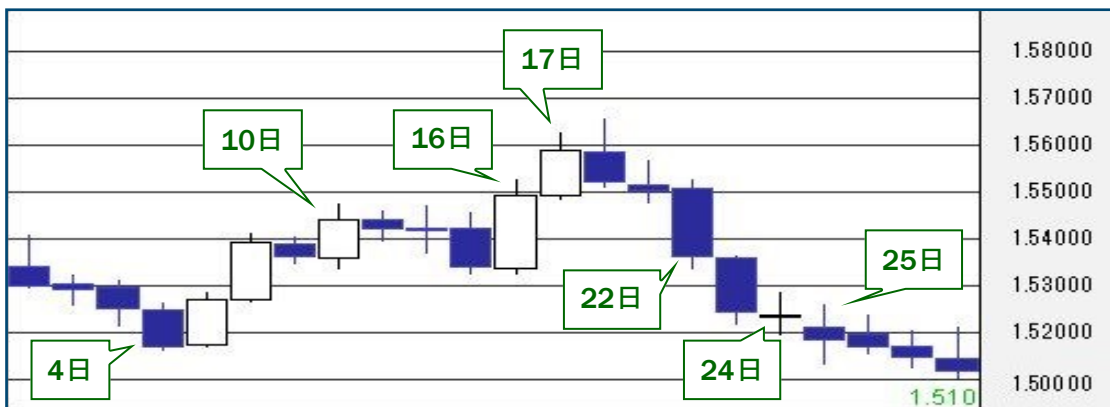
一方、ファンダメンタルズ面からは日英の金融政策が真逆の方向に向かって見られるため、ポンド高・円安が見通せる。ただし10月に限れば、日銀が追加緩和を見送り、英中銀(BOE)の利上げ志向を弱めるようだとポンド安・円高に振れかねない状況だろう。日銀金融政策決定会合やBOE金融政策委員会(MPC)は要注目のイベントとなりそうだ。(神田)

(予想レンジ:178.000~185.500円)

## ポンド/ドル 9月の推移

# GBP/USD

9月のポンド/ドル相場は1.51071~1.56582ドルのレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.5%の下落(ポンド安・ドル高)となった。なお、下落は3カ月連続。ポンド売り・ドル買いが先行したが、中国不安などがひとまず和らぐ中、英中銀(BOE)の早期利上げ期待が再燃すると18日には1.56582ドルまで反発した。しかし、独VWやスイス・グレンコアなど、一部欧州企業に財務懸念が浮上したため市場が再び混乱した事や、その一方で米国の年内利上げ見通しが高まった事から、下旬に再び下落圧力が掛かり、30日には約4カ月ぶりの安値となる1.51071ドルまで軟化した。



### 四本値

OPEN	1.53431
HIGH	1.56582
LOW	1.51071
CLOSE	1.51214

4日	米8月雇用統計は失業率が5.1%、非農業部門雇用者数は前月比17.3万人増と予想(5.2%、21.7万人増)と比べマチマチの結果であった。ただ、平均時給が前月比+0.3%と予想(+0.2%)を上回るなど、どちらかと言えばやや強めの内容であった。これを受けて発表直後は1.5260ドル台に急騰後1.5190ドル台に反落するなど乱高下したが、次第にドル買いに傾き、1.5160ドル台まで下落した。
10日	BOEの金融政策委員会(MPC)は予想通りに政策金利(0.50%)と資産買入れプログラムの規模(3750億ポンド)を据え置いた。同時に発表した議事録で「中国および新興国のリスクが高まった」としながらも「海外情勢が8月インフレ報告で示された基本見通しを大幅に変えるほどではない」として、利上げスタンスを維持した事からポンドが買われた。
16日	英8月雇用統計は、失業率が予想通りの2.3%であった一方、失業保険申請件数は前月比0.12万人増と予想(0.50万人減)より弱かった。しかし、5-7月の週平均賃金が前年比+2.9%と予想(+2.5%)を上回る高い伸びとなった事から、ポンド買いが優勢となった。
17日	米連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利を据え置くとともに、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が低インフレへの懸念を表明するなど、全体的に利上げに慎重なハト派姿勢が感じられたためドル売り・ポンド買いが優勢となり、1.56ドル台を回復した。
22日	独VWが排ガス規制検査を不正に逃れていた問題が拡大する中、欧州株が大きく下落するとポンドにも売り圧力が掛かり、1.5340ドル付近まで下落した。
24日	ブロードベントBOE副総裁が「近く金融政策委員会で利上げ票を投じる用意はない」と発言し、インフレ目標を達成するには国内労働コストがかなり急ピッチで上昇する必要があるとの認識を示した事からポンドが売られた。
25日	前日のNY市場終了後にイエレンFRB議長が「利上げを長く待ち過ぎることはインフレや過度なレバレッジのリスクになる」「最近の世界経済や金融の進展が政策の方向に著しく影響するとは予想しない」「自分も含めてFOMCの大半のメンバーが2015年の利上げを予想している」などと発言した事を受けてドルが買われるとオープン直後から1.5200ドル台に下落。この発言を受けて欧米市場で米長期金利が上昇すると1.51ドル台へ続落した。



## GBP/USD

## NYダウ平均

OPEN	16528.03
HIGH	16933.43
LOW	15924.37
CLOSE	16284.70

## 米10年債利回

OPEN	2.2126%
HIGH	2.3012%
LOW	2.0332%
CLOSE	2.0368%

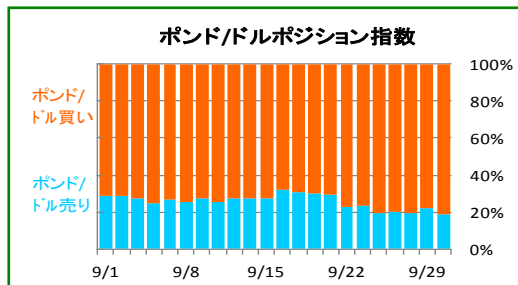
## 英10年債利回

OPEN	1.959%
HIGH	1.988%
LOW	1.729%
CLOSE	1.762%

## 9月のポジション動向

## 10月の注目ポイント

## 月間指標カレンダー(外部リンク)



- ・9月英PMI製造業(1日)
- ・9月英PMI建設業(2日)
- ・9月米雇用統計(2日)
- ・9月英PMIサービス業(5日)
- ・8月英鉱工業生産(7日)
- ・BOE政策金利発表(8日)
- ・米FOMC議事録(8日)
- ・9月英消費者物価指数(13日)
- ・9月英生産者物価指数(13日)
- ・9月英雇用統計(14日)
- ・9月米小売売上高(14日)
- ・7-9月英GDP・速報値(27日)
- ・米FOMC(27-28日)
- ・7-9月期米GDP・速報値(29日)

## 10月の見通し

10月のポンド/ドル相場を見通す上でカギとなるイベントは英中銀(BOE)の金融政策委員会(MPC)と、米連邦準備制度理事会(FRB)の公開市場委員会(FOMC)だろう。英MPCも米FOMCも利上げスタンスを維持しているが、その開始時期に対する市場の見方は、英MPCが来年4-6月期、米FOMCは今年12月との見方が有力となっている。ただし、こうした見方は既に大部分が為替レートに織り込まれていると見られ、各イベントを通じて利上げ開始時期に関する市場の見方に変化が生じるかが今後のポンド/ドル相場の焦点となろう。BOEが政策金利と同時に発表するMPC議事録や、米FRBが利上げを見送った9月FOMCの議事録の吟味も必要となりそうだ。ただ、9月24日にBOE副総裁が述べた内容を額面どおりに受け取れば、英MPCの利上げ開始時期に関する市場の見方が来年4-6月から前倒しになる公算は小さいと見られる。一方で、米FOMCについては今月の会合で利上げに動くとも見方がごく一部にある。さらに、英MPCが8日、米FOMCが27-28日というスケジュール面も考慮すると、どちらかと言えばポンド安・ドル高が進みやすいと考えるべきかもしれない。(神田)

(予想レンジ: 1.47500~1.54500ドル)