



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。

2017/04/03

## 為替相場は米政治と米経済の両睨みへ

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ドル/円</a>	➡	ドル高とドル安のバランス 予想レンジ: 108.500~115.000円	2-3
<a href="#">カナダ/円</a>	➡	原油とトランプ政権の両にらみ 予想レンジ: 79.900~85.400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



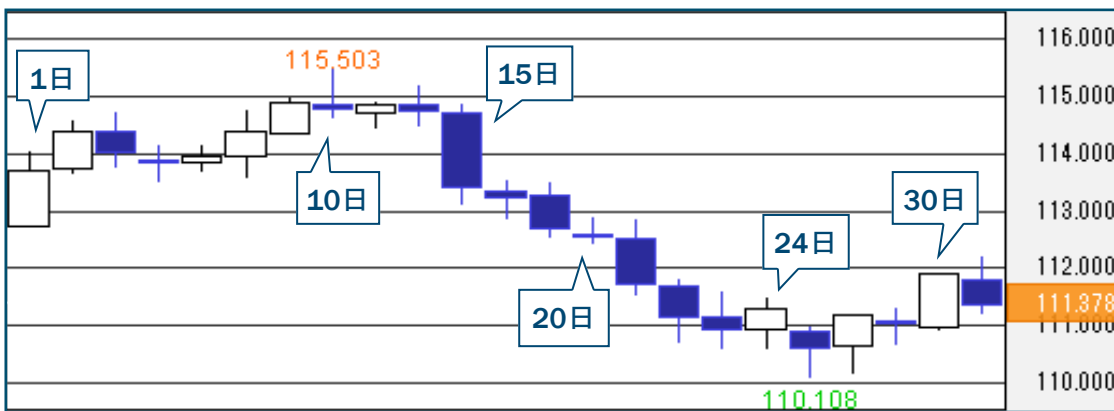
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2017Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

# USD/JPY

## ドル/円 3月の推移

3月のドル/円相場は110.108~115.503円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約1.2%下落(ドル安・円高)した。前半は、トランプ米大統領の経済政策(トランプノミクス)への期待再燃や、米連邦公開市場委員会(FOMC)における利上げ観測を背景として10日に約2カ月ぶりの高値となる115.503円まで上昇。しかし、FOMCが実際に利上げを行った15日以降は下落に転じた。FOMCが利上げペースの見通しを引き上げなかった事や、トランプ米大統領がオバマケア代替法案を撤回せざるを得なくなり、政策実行力に対する不安が広がった事がドル売りに繋がった。27日に昨年11月以来の安値となる110.108円まで下落した後は、買い戻しの動きも見られたが本邦年度末や海外勢の四半期末が近付く中、112円台の上値は重く111円台前半で取引を終えた。



四本値	
OPEN	112.764
HIGH	115.503
LOW	110.108
CLOSE	111.378

1日	トランプ米大統領が就任後初めて議会演説を行い、大規模な減税で米経済成長を加速させたいと強調したほか、1兆ドル規模のインフラ投資の実施に改めて意欲を示した。具体的な政策を示さなかったとしてドル売りが強まる場面もあったが、過激発言が飛び出さなかった事や大規模インフラ投資への期待からNYダウ先物が時間外取引で上昇した事から、次第にドル買い優位に転じた。その後、米2月ISM製造業景況指数が57.7と予想(56.2)を上回り、2014年8月以来の高水準を記録すると一時114円台に乗せた。
10日	米2月雇用統計は、非農業部門雇用者数が23.5万人増加し、失業率は4.7%であった(市場予想20.0万人増、4.7%)。また、平均時給は前月比+0.2%、前年比+2.8%(同+0.3%、+2.8%)であった。労働参加率も63.0%に上昇しており、総じて好結果であったが、市場は賃金の伸びがやや物足りなかったとしてドル売りに傾いた。前々日の米2月ADP全国雇用者数が29.8万人増と市場予想(18.7万人増)を大幅に上回った事により雇用統計への期待が高まっていた反動が出た。
15日	米2月消費者物価指数は前月比+0.1%、前年比+2.7%、コア前年比+2.2%と概ね予想どおり(±0.0%、+2.7%、+2.2%)の結果となった。また、米2月小売売上高は前月比+0.1%(予想+0.1%)、自動車を除いた売上高は同+0.2%(同+0.1%)となった。その後、米FOMCは予想通りに政策金利を0.25%引き上げて0.75-1.00%とした。ただ、政策金利見通しで示された今後の追加利上げペースが、年内2回、2018年3回といずれも前回から据え置かれた事を受けて材料出尽くし感が広がるとドル売りが活発化。その後、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が会見を行い「年3回の利上げは緩やかなペースだと確実に言える」「2%のインフレ目標は上限ではない」などとの見解を示すとドル売りが加速した。
20日	G20財務相・中銀総裁会議が18日に閉幕。共同声明では、「あらゆる形態の保護主義に対抗する」という文言が削られ、「世界経済への貿易の貢献を高めるよう取り組む」という表現に置き換えられた。一方、為替については「通貨の競争的切り下げを回避」「為替の過度の変動や無秩序な動きは金融・経済に悪影響を及ぼす」との文言を維持して、従来の合意を確認。週明けの為替市場では米政権の保護主義強化への懸念からドルがやや弱含みで始まった。
24日	ライアン米共和党下院議長が「オバマケア代替法案は下院を通過できないだろう」と発言するとドル売りが活発化。しかし、その後トランプ大統領が同法案の撤回を表明すると同時に「共和党は税制改革について取り組んでいこう」と述べると、減税実施への期待が高まり米国の株価や長期金利の下げ幅縮小とともにドルが買い戻された。
30日	米10-12月期国内総生産(GDP)・確報値は前期比年率+2.1%と改定値(+1.9%)から上方修正された。その後、「トランプ米大統領は為替操作国へのペナルティを模索しているようだ」との一部報道を受けて弱含む場面もあったが、GDPの好結果や原油価格の上昇を背景に米長期金利が上昇する中で111.90円台までドル高に振れた。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

# USD/JPY

## 米2年債利回

OPEN	1.2880%
HIGH	1.3971%
LOW	1.2238%
CLOSE	1.2540%

## 米10年債利回

OPEN	2.4132%
HIGH	2.6277%
LOW	2.3460%
CLOSE	2.3874%

## 日経平均

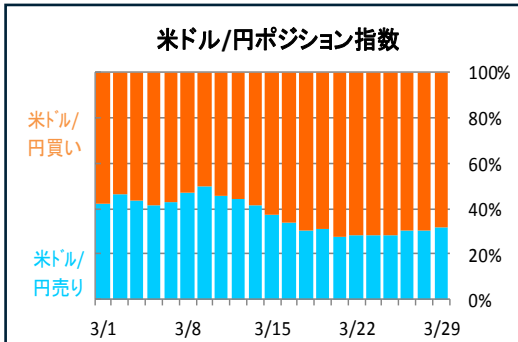
OPEN	19226.94
HIGH	19668.01
LOW	18909.26
CLOSE	18909.26

## NYダウ平均

OPEN	20957.29
HIGH	21169.11
LOW	20412.80
CLOSE	20663.22

## 3月のポジション動向

## 4月の日・米注目イベント



- ・日銀短観(3日)
- ・3月米ISM製造業景況指数(3日)
- ・2月米貿易収支(4日)
- ・3月米ADP全国雇用者数(5日)
- ・3月米ISM非製造業景況指数(5日)
- ・FOMC議事録(5日)
- ・3月米雇用統計(7日)
- ・2月日本国際収支(10日)
- ・3月米生産者物価指数(13日)
- ・3月米小売売上高(14日)
- ・3月米消費者物価指数(14日)
- ・米財務省、為替報告書(15日前後)
- ・日米経済対話、初会合(18日)
- ・3月米鉱工業生産(18日)
- ・3月日本貿易収支(20日)
- ・日銀金融政策決定会合(26-27日)
- ・3月米耐久財受注(27日)
- ・2月日本消費者物価指数(28日)
- ・1-3月期米GDP・速報値(28日)

## 4月の見通し

## 月間指標カレンダー(外部リンク)

トランプ米大統領は3月31日に、巨額貿易赤字の原因を究明するための調査報告に関する大統領令に署名した。対象貿易相手国として、中国、日本、ドイツ、メキシコなどを想定しているとされ、ロス米商務長官はこの調査結果がトランプ政権の今後の通商政策の土台になると指摘した。そうした中、今月18日に都内で開催される日米経済対話の初会合に注目が集まりそうだ。同じ文脈の上で、15日前後に発表される予定の米財務省為替報告書も注目されよう。対日貿易赤字を問題視する米政権の姿勢に鑑みれば、4月についてもドルの上値は重いままかもしれない。ただ、好調な米景気や米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ観測といった点はドルの下値を支えるだろう。また、本邦投資家による期初のドル買い観測が円の上値を抑える公算だ。したがって、ドル/円相場は当面もみ合い商状が続きやすいと見るが、万一そのバランスが崩れた場合には大きな値動きに発展する可能性を孕んでいる。米政権が日本に対して通商面で圧力を高め、それと同時に米景気に減速感が出るようなら108円台への失速もあり得る一方、まったく反対の展開となれば115円台の回復があってもおかしくない。4月のドル/円相場は、米国の政治と経済の両面を睨んで神経質な展開が見込まれる。(神田)

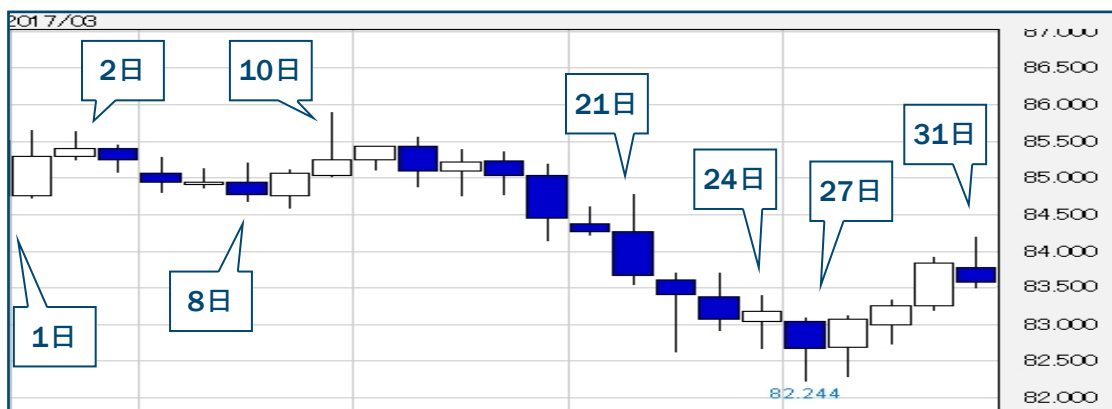
(予想レンジ: 108.500-115.000円)

## カナダ/円 3月の推移

# CAD/JPY

3月のカナダ/円相場は82.244～85.896円のレンジで推移。月間の終値ベースでは約1.4%の下落（カナダドル安・円高）となった。

予想より強い加10-12月期国内総生産（GDP）や加2月雇用統計を受けて値を上げるも、86円を前に伸び悩み。その後は根強い供給過剰懸念を背景にNY原油先物が軟調に推移した事が重石となり、27日に昨年11月以来の安値となる82.244円まで下落した。もともと、月末にかけて石油輸出国機構（OPEC）の減産延長観測が浮上すると、NY原油先物の下げ幅縮小に合わせてカナダ/円もやや値を戻すなど、原油相場に左右される展開となった。



### 四本値

OPEN	84.764
HIGH	85.896
LOW	82.244
CLOSE	83.592

1日	加中銀（BOC）は事前予想通り政策金利の据え置き（0.50%）を決定。声明は「エネルギー高に伴い1月の消費者物価指数（CPI）の伸びが前年比で2%を超えたものの、基調インフレは抑制されており、過剰な生産能力が依然として存在」「賃金の伸びや労働時間が抑制される中、経済の緩みは根強い」などとハト派的な内容であった。BOC理事会前に一時85.60円台まで値を上げたカナダ/円は上げ幅を縮小した。
2日	加10-12月期GDPが前期比年率+2.6%と予想（+2.0%）を上回った。これを受け、カナダ/円は一時85.642円まで上昇した。
8日	米国の在庫増加を嫌気してNY原油先物が50ドル台に下落（終値は昨年12月以来約3カ月ぶり安値）する中、カナダドル安が優勢となった。
10日	加2月雇用統計は、失業率6.6%、就業者数+1.53万人と予想（6.8%、0.50万人減）より強い結果となった。これを受けてカナダ/円は85.896円の高値をつけた。ただ、その後は米2月雇用統計を受けてドル/円が下落した影響を受けて反落した。
21日	加1月小売売上高は前月比+2.2%、自動車を除くと同+1.7%と、それぞれ予想（+1.5%、+1.3%）を上回った。これを受けてカナダ/円は84.789円まで上昇するも一時的となり、その後はNYダウ平均が大幅下落する中で反落した。
24日	加2月消費者物価指数は前年比+2.0%と予想（+2.1%）を下回った。また、コア・前年比は総合+1.3%、中央値+1.9%、トリム+1.6%（前回：+1.3%、+1.9%、+1.7%）となった事を受け、カナダ/円はやや下落。ただ、その後はトランプ米大統領がオバマケア修正法案の採決を中止した事を受け、米大統領の軸足が税制改革に移るとの期待からNYダウ平均が下げ幅を縮小したことから反発した。
27日	週末26日にOPEC加盟国とロシアを含む非加盟国の協調減産監視委員会が開いた閣僚会議で、（供給過剰に向けた減産合意について）期限が切れる6月末以降も更に6ヶ月延長すべきかどうかを検討することで合意した。
31日	加1月GDPが前月比+0.6%と予想（+0.3%）を上回り、カナダ/円は84.20円付近まで値を上げるも一時的。その後は期末のロンドンフィクシングに向けてドル/円相場で円買いが強まった影響を受けて反落した。

巻頭の特記事項を必ずお読みください。

## 加10年債利回り

OPEN	1.684%
HIGH	1.876%
LOW	1.566%
CLOSE	1.625%

## N Y 原油

OPEN	53.95
HIGH	54.44
LOW	47.01
CLOSE	50.60

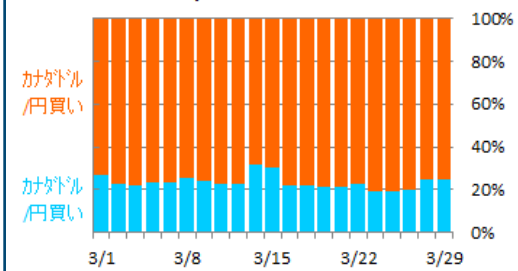
## NYダウ平均

OPEN	20957.29
HIGH	21169.11
LOW	20412.80
CLOSE	20663.22

## 3月のポジション動向

## 4月のカナダの注目イベント

カナダ/円ポジション指数



- ・2月加貿易収支(4日)
- ・3月加雇用統計(7日)
- ・3月加Ivey購買部景況指数(7日)
- ・3月加住宅着工件数(10日)
- ・加中銀政策金利発表(12日)
- ・2月加新築住宅価格指数(13日)
- ・3月加消費者物価指数(21日)
- ・OPECと非OPEC減産監視委員会の会合(21日)
- ・2月加卸売売上高(24日)
- ・2月加小売売上高(26日)
- ・2月加GDP(28日)

[月間指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

## 4月の見通し

4月のカナダ/円は、先月に続き原油相場の動向がカギとなろう。5月のOPEC総会を前に、今月はOPECと非加盟国の一部産油国による減産監視委員会の会合(21日)が予定されている。引き続き協調減産が実施されている事が明らかとなれば、供給過剰懸念が和らいで足元の原油相場への売り圧力が後退すると共に、カナダドル高に触れやすくなるだろう。

また、先月に続いて、トランプ米大統領が打ち出す政策にも注意したい。先月31日に「90日以内に貿易赤字の分析を行い、不公正があれば対抗措置を取る」との大統領令に署名している。市場では中国や日本などが対象と見られてるが、仮に今後北米自由貿易協定(NAFTA)の見直しに及ぶようならば、カナダドル売り圧力が掛かる恐れがある。

なお、今月の加中銀(BOC)理事会は、前月のインフレ率の伸びが予想を下回った事から、金融政策は現状維持となる可能性が高い。金融市場に大きな変化がなければ無風通過も考えられる。(川畑)

(予想レンジ: 79.900~85.400円)