

# 外為マンスリーレビュー

2019/01/04

## 年始の円急騰の影響は？

通貨ペア	基調		ページ数
<a href="#">ドル/円</a>	➡	振れ幅大きい展開が続く 予想レンジ: 104.000~111.000円	2 - 3
<a href="#">ユーロ/円</a>	➡	外的要因に左右される 予想レンジ: 118.000~129.000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



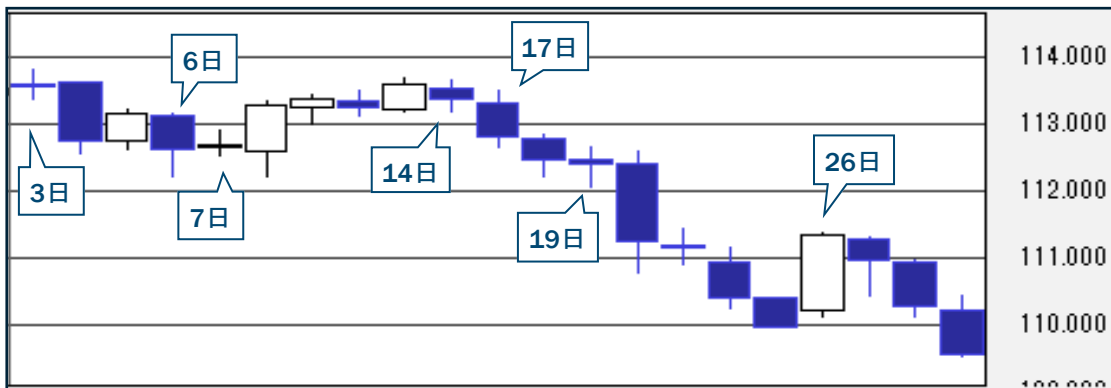
本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2019 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

# USD/JPY

## ドル/円 12月の推移

12月のドル/円相場は109.557～113.818円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約3.5%の大幅下落(ドル安・円高)となり、約半年ぶりの安値圏で2018年の取引を終えた。上中旬は112-113円台でもみ合っていたが、19日の米連邦公開市場委員会(FOMC)をきっかけに、ドル安・円高に流れが傾いた。米連邦準備制度理事会(FRB)の継続的な利上げによって、「独り勝ち」とされてきた米経済にも下方圧力がかかるとの懸念が広がった。なお、トランプ米大統領はFRBの利上げに批判的な見解をたびたび示した。クリスマス前の24日には「米経済を巡る唯一の問題はFRBだ。FRBは市場感覚を持っていない。貿易戦争やドル高や民主党による政府機関閉鎖の影響を理解していない」などとツイートした。こうした不透明感の強まりを背景に、12月だけで日経平均株価が約11.6%下落。NYダウ平均も約9.5%下落するなど世界的に株安が進む中、中旬以降にドル売り・円買いが強まった。



四本値	
OPEN	113.612
HIGH	113.818
LOW	109.557
CLOSE	109.601

3日	前週末1日に行われた米中首脳会談で貿易戦争の「一時停戦」が決まった事を受けて円売り優位で取引が始まった。しかし、米中合意を受けて中国人民元高・ドル安が進行する中、他の通貨に対してもドル安の影響が波及したため、ドル円は失速した。なお、米11月ISM製造業景況指数は59.3と予想(57.5)に反して前回(57.7)から上昇した。
6日	中国通信機器大手、ファーウェイ副会長が米国の対イラン制裁に違反した疑いで逮捕されたと伝わると、米中関係の悪化懸念からアジア株が総崩れとなる中、リスク回避の円買いが活発化。その後、米11月ADP全国雇用者数が17.9万人増と予想(19.5万人増)を下回った一方、米11月ISM非製造業景況指数は60.7と、予想(59.0)に反して上昇した(前回60.3)。
7日	米11月雇用統計の主な結果は、非農業部門雇用者数が15.5万人増と予想(19.8万人増)に届かなかった一方、失業率は予想通りの3.7%であった。また、平均時給は前月比では+0.2%と予想(+0.3%)を下回る伸びにとどまったが、前年比は+3.1%と予想通りの伸びを示した。内容的にやや冴えなかった事からドル売りが先行したが、冴えない雇用統計を受けて米利上げペース鈍化期待が広がると米国株先物が上昇に転じ、円が売られたためドル/円は方向感が出なかった。
14日	米11月小売売上高は前月比+0.2%、除自動車も前月比+0.2%であった(予想+0.1%、+0.2%)。また、10月分はそれぞれ+1.1%、+1.0%へと速報値(+0.8%、+0.7%)から上方修正された。なお、自動車・ガソリン・建材・外食を除いたコア売上高指数は前月比+0.9%と、予想(+0.4%)を大幅に上回った。これを受けて一時ドル高・円安に振れたが、中国11月小売売上高やユーロ圏12月製造業PMIの悪化で世界景気の先行き懸念が広がり米国株が下落したためドル/円も失速した。
17日	トランプ米大統領が「ドルはとても強く、インフレは実質的に存在しない。海外は荒れており、パリは燃え中国は急降下だ。FRBが利上げを検討しているというだけでも信じ難い」とツイート。また、ナバロ米国家通商会議(NTC)委員長は「米経済は成長しているが、物価上昇は見られていないため、FRBは利上げすべきではない」と述べて大統領に同調した。
19日	FOMCは、予想通りに政策金利を0.25%引き上げ、声明では「『いくらかの』さらなる漸進的な利上げが適切」として、利上げ継続姿勢を示した。注目の政策金利見通しでは2019年の想定利上げ回数を3回から2回に引き下げた。これを受けて米国債利回りが上昇するとともにドルが買われた一方で米国株は下落。市場は、「期待したほどハト派的ではなかった」と評価した模様。その後、パウエルFRB議長は「経済は引き続き好調」としながらも、「9月以降、一定の逆風」「海外の成長鈍化や金融の変動など経済軟化の兆候が見られる」との見解を示し、「金利の道筋を巡り、かなりの不透明感がある」と発言。米大統領の利上げけん制については「政治的懸念は金融政策を巡る討議や決定に全く影響しない」と明言した。
26日	米大統領経済諮問委員会(CEA)のハセット委員長は、パウエル氏のFRB議長ポストは100%安全との認識を示した他、「大統領はムニューシン財務長官にとっても満足している」と発言。一部にくすぶっていた米大統領によるFRB議長や財務長官の解任観測を否定。大手カード会社が発表した米年末商戦の売り上げが6年ぶりの高水準となった事も相まって米国株が上げ幅を拡大すると円売りが加速。なお、NYダウ平均のこの日の上げ幅は1000ドルを超えて過去最大を記録した。

## USD/JPY

## 米2年債利回り

OPEN	2.8312%
HIGH	2.8414%
LOW	2.4838%
CLOSE	2.4878%

## 米10年債利回り

OPEN	3.0352%
HIGH	3.0479%
LOW	2.6771%
CLOSE	2.6842%

## 日 経 平 均

OPEN	22629.39
HIGH	22698.79
LOW	18948.58
CLOSE	20014.77

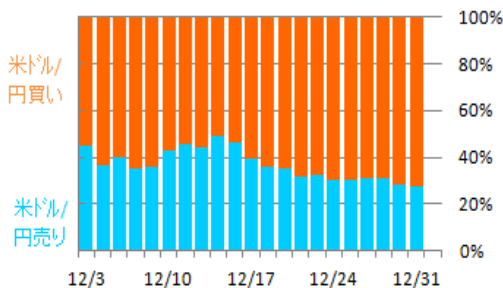
## NYダウ平均

OPEN	25779.57
HIGH	25980.21
LOW	21712.53
CLOSE	23327.46

## 12月のポジション動向

## 1月の日・米注目イベント

米ドル/円ポジション指数



- ・12月米ADP全国雇用者数(3日)
- ・12月米ISM製造業景況指数(3日)
- ・12月米雇用統計(4日)
- ・パウエルFRB議長講演(4日)
- ・12月米ISM非製造業景況指数(7日)
- ・11月米貿易収支(8日)
- ・米FOMC議事録(9日)
- ・12月米消費者物価指数(11日)
- ・12月米生産者物価指数(15日)
- ・12月米小売売上高(16日)
- ・12月米住宅着工件数(17日)
- ・12月米鉱工業生産(18日)
- ・12月日本消費者物価指数(18日)
- ・日銀金融政策決定会合(22-23日)
- ・12月米耐久財受注(25日)
- ・米一般教書演説(29日)
- ・10-12月期米GDP・速報値(30日)
- ・米FOMC(29-30日)
- ・12月米コアPCEデフレーター(31日)

## 1月の見通し

## 経済指標カレンダー(外部リンク)

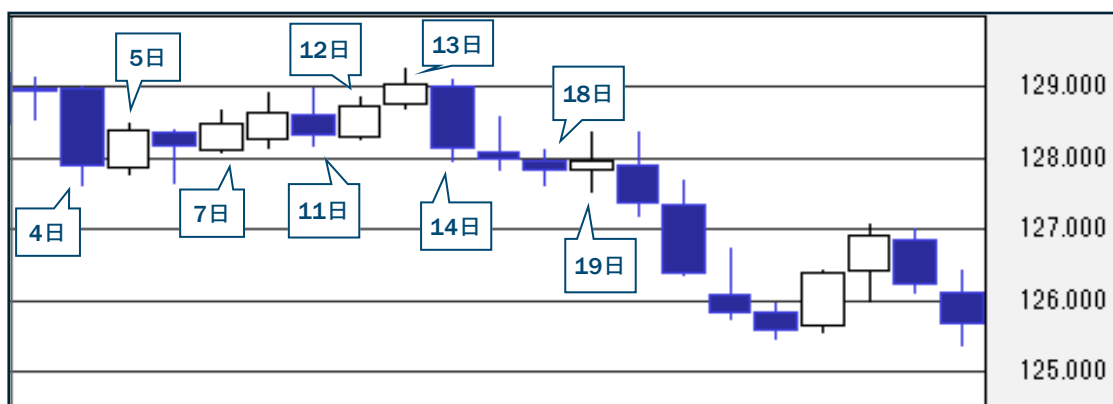
ドル/円は、2019年の取引2日目(1月3日)の早朝に、108円台後半から104円台後半へと急落する場面があった。これまで「独り勝ち」と評されてきた米国経済も、米中貿易戦争のあおりで減速が避けられないとの悲観的な見方が広がっており、年末年始にドル安が進んだ。米連邦公開市場委員会(FOMC)は2019年に2回の追加利上げを想定しているが、市場には真逆の利下げ観測が浮上。1月3日終了時点で米金利先物市場が織り込む2019年末までの利下げ確率は5割を超えている。市場のムードが悲観に傾きすぎた感は否めないが、この点については米経済指標を丁寧に確認していくほかないのだろう。4日の米12月雇用統計や16日の米12月小売売上高などの景気指標が、ドル/円相場にとっても、これまで以上に重要なファクターとなりそうだ。米景気減速が鮮明化すれば、再び105円割れを試す可能性がある一方、米景気の底堅さが確認できれば、悲観の修正によるドル買戻しが強まり110円台の回復も視野に入りそうだ。また、米金融政策の先行きについては、4日のパウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長の講演や、29-30日のFOMC声明およびパウエルFRB議長の会見も注目を集めよう。いずれにしても、比較的振れ幅の大きい相場展開が続く公算が大きい。(神田)

(予想レンジ:104.000~111.000円)

## ユーロ/円 12月の推移

EUR/JPY

12月のユーロ/円相場は125.406~129.251円のレンジで推移し、月間の終値ベースでは約2.2%の下落(ユーロ安・円高)となった。仏・独・ユーロ圏12月製造業/サービス業PMIの悪化(14日)などで、欧州景気の先行きに懸念が広がった。もっとも、12月のユーロはイタリア財政問題の収束などもあって対ドルでは上昇した。ユーロ/円の下落は、ユーロ安よりも円高の要素が大きかったという事になる。世界的な景気減速を懸念する形で世界の株式市場が軟調に推移する中、下旬に入るとリスク回避の円買いが強まった。ドル/円相場が110円台を割り込むなど円が全面高となった31日には、ユーロ/円も125.406円まで下落して8月以来の安値を付けた。



## 四本値

OPEN	128.990
HIGH	129.251
LOW	125.406
CLOSE	125.687

4日	日経平均株価が538円安、独DAXが130ポイント安、NYダウ平均が799ドル安(いずれも終値)と世界的に株安が進行する中、リスク回避の円買いが活発化した。
5日	「欧州中銀(ECB)の政策決定者らが、来年の段階的な刺激策解除を巡り議論している」とする一部報道が伝わるとユーロ買いが優勢となった。なお、報道では、円滑な移行を進める方策として、まず預金金利のみを引き上げたり、複数年の変動金利ローンを恒久的に行ったりするなどの案が浮上しているとする関係筋の話が伝えられた。
7日	ユーロ圏7-9月期域内総生産(GDP)・確報値は、前年比+1.6%と改定値(+1.7%)から小幅に下方修正されたがユーロの反応は限られた。その後、米株安や原油安によって米債利回りが低下する中でドル売り・ユーロ買いが優勢になるとユーロ/円も小幅に上昇した。
11日	独12月ZEW景況感調査は-17.5となり、市場予想(-25.0)ほどには低下せず、前回(-24.1)を上回った。ただ、英国の欧州連合(EU)離脱=Brexitに絡み、メイ英首相の不信任投票実施への懸念からポンドが下落したため、ユーロも連れ安した。
12日	コンテ・イタリア首相は、欧州委員会に再提出を求められていた2019年予算案を巡り、財政赤字の対GDP比率目標について、当初の2.4%から2.04%に引下げたと表明。これを受けてユーロ買いが強まる場面があった。
13日	ECBは政策金利の据え置きと同時に2.6兆ユーロ規模の量的緩和(QE)の終了を決定。その後、ドラギECB総裁が「保護主義の脅威などの不確実性のため、リスクのバランスは下方に動いている」「インフレ持続のため大規模緩和は依然として必要」「利上げ開始後も再投資を継続する」などと述べた。また、2019年の成長率予想を1.7%、インフレ率予想を1.6%と9月時点(1.8%、1.7%)からそれぞれ引き下げた。これらを受けてユーロは売り優勢となった。
14日	仏12月製造業PMI、同サービス業PMIが揃って節目の50を割り込むとユーロ売りが強まった。その後、独12月製造業PMIが51.5、ユーロ圏12月製造業PMIも51.4と相次いで予想(51.7、51.8)を下回ると景気減速懸念が広がりユーロ安が加速した。
18日	独12月IFO景況感指数は101.0と市場予想(101.7)および前回(102.0)を下回った。なお、同指数の低下は4カ月連続で、水準は2年ぶりの低位に落ち込んだ。一方、イタリア財務相当局者が、同国の2019年予算案を巡り欧州委員会と合意した事を明らかにした。ただ、いずれもユーロの反応は限られた。
19日	欧州委員会とイタリアが同国の2019年予算案に正式合意。欧州委員会は、イタリアに対して「過剰財政赤字手続(EDP)」を発動しないとの見解を示した。

## EUR/JPY

## 日経平均

OPEN	22629.39
HIGH	22698.79
LOW	18948.58
CLOSE	20014.77

## 独 D A X

OPEN	11534.75
HIGH	11566.97
LOW	10279.20
CLOSE	10558.96

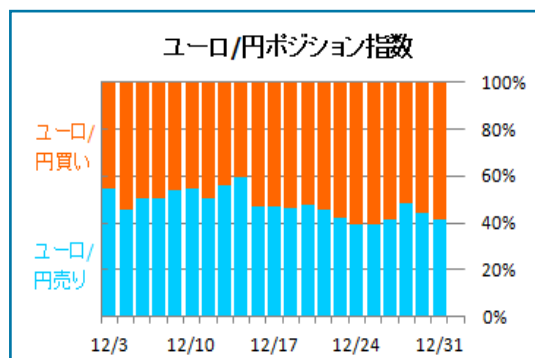
## 独2年債利回り

OPEN	-0.588%
HIGH	-0.551%
LOW	-0.683%
CLOSE	-0.610%

## 独10年債利回り

OPEN	0.338%
HIGH	0.346%
LOW	0.204%
CLOSE	0.242%

## 12月のポジション動向



## 1月のユーロ圏注目イベント

- ・12月ユーロ圏消費者物価指数(4日)
- ・11月ユーロ圏小売売上高(7日)
- ・11月独鉱工業生産(8日)
- ・11月ユーロ圏失業率(9日)
- ・11月独貿易収支(9日)
- ・11月ユーロ圏鉱工業生産(14日)
- ・1月独ZEW景気期待指数(22日)
- ・12月ユーロ圏消費者物価指数(17日)
- ・1月ユーロ圏消費者信頼感(23日)
- ・ECB理事会(24日)
- ・12月独/ユーロ圏製造業PMI(24日)
- ・1月独IFO景況指数(25日)
- ・1月独消費者物価指数(30日)
- ・1月独雇用統計(31日)
- ・10-12月期ユーロ圏GDP(31日)

## 12月の見通し

[経済指標カレンダー\(外部リンク\)](#)

2018年12月のユーロ相場は、イタリア財政問題の収束など政治面の不安がひとまず後退した半面、域内景気の先行きに減速懸念が広がるなど、強弱材料が入り混じる形で方向感が出なかった。対円では昨年末から下落基調となり、1月3日の暴落で120円台を割り込むなど、リスク回避の円買い主導で下値を模索する展開となっている。ユーロ/円相場のさしあたっての焦点は、年末年始に不安定さが増した世界の株式市場の動向という事になるだろう。株安の連鎖が続くようなら再び120円割れを目指す可能性がある一方、過度な悲観論が後退すれば、12月半ばまでもみ合いを続けていた128-129円台への反発も見込めよう。その他、英国の欧州連合(EU)離脱=Brexit問題もユーロ相場にとって重要な手掛り材料となろう。メイ英首相は、1月14日の週に離脱協定案の議会採決を実施する方針を示している。仮に否決されれば、「無秩序離脱」の可能性が高まるため、ユーロにも下落圧力がかかる公算だ。ユーロ/円相場は1月も、外的要因に振り回される展開となりそうだ。(神田)

(予想レンジ118,000~129,000円)