

2017年10月6日



三井住友銀行

SMBC SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

FOREX WEEKLY

市場営業統括部

チーフ・エコノミスト 山下えつ子

Tel: +1-212-224-4561 (ニューヨーク)

etsuko_yamashita@smbcgroup.com

【本号のポイント：欧州の政治不透明でユーロは重い】

- ・スペインのカタルーニャ自治州の住民投票で独立賛成が多数となり、政治は不透明。
- ・一方、米国は景気指標の上振れ、12月利上げの可能性の高まりなど、環境はドルにポジティブ。
- ・米議会はゆっくりと前進。

【為替相場の予想レンジ】

	9/29~10/6のレンジ	10/6~10/13の 予想レンジ	12月末の予想レンジ	2018年3月末の 予想レンジ
ドル/円	112.22-113.20円	112.20-113.50円	110.00-114.00円	110.00-115.00円
ユーロ/ドル	1.1696-1.1833ドル	1.1680-1.1800ドル	1.1800-1.2000ドル	1.1800-1.2100ドル
ユーロ/円	131.84-133.12円	131.50-133.50円	130.00-135.00円	130.00-140.00円

(注：レンジは日本時間5:00AMがカットオフタイム)

(データ：Bloomberg)

- ・本号はニューヨーク時間5日15時までの情報をもとに作成しています。
- ・FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部/支店にお願い申し上げます。
- ・FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。<http://www.smbc.co.jp/> 外国為替情報→フォレックス・ウィークリー)

本資料は純粋に情報提供を目的とし、いかなる取引の勧誘や推奨を行うものではありません。本資料は、弊社において、信頼に足りると判断した情報に基づき作成されていますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また資料中に記載されている指標(金利・為替・経済指標等)は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨を明記しております。記載された意見や予測等は、作成当時の執筆者の見解を示すのみであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は任意で設定している場合があります。弊社は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合があります、今後そのような情報を発信する場合があります。本資料は投資等に関するアドバイスを含んでおりません。本資料に記載された内容を投資等にご利用なさる際には、くれぐれもご自身の判断でなさるよう、お願い申し上げます。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。なお本資料の一部又は全部を問わず、弊社の許可なしに複製や再配布することを禁じます。本資料の内容は、弊社から直接提供されたお客さま限りでご使用くださいますようお願い致します。

欧州の政治不透明でユーロは重い

週末のスペインのカタルーニャ自治州における同州の独立を問う住民投票では 90%以上が独立賛成に投票した。事前の調査では独立反対が賛成を上回っていたため、独立賛成派が多く投票したものと思われる（および、世論調査では反対と回答したが賛成に投票した人もいたのだろう）。州とスペイン政府の対立は深まっており、カタルーニャ州が9日に州議会を開催して独立を審議する、としたのに対して、スペイン憲法裁判所は審議差し止めを命じた。しかし州はそれに反しても州議会を開催する予定である。ただし、議会が開催されても独立宣言は行われまいとの見方もある。週明けの為替市場は住民投票の結果を嫌気してユーロ売りで始まり、ユーロは対ドルで1.17を割り込むところまで一時ユーロ安となった。独立が宣言されれば、一段のユーロ売りとなるとと思われる。スペインのIBEX35株価指数も前週末対比約4.5%下落したが、5日に独立宣言は見送られるとの見方が優勢となると買い戻され、4日の底値から約3%上昇した。カタルーニャ州のGDPはスペインの20%近くを占めている。だが、州が独立した場合の経済的な影響よりも、欧州各地で生じている地域の独立運動の気運を高めて政治が不安定となることの方が現時点では懸念されている。

一方、5日に公表されたECB理事会の議事録（9/6-7開催分）は理事会の際のドラギ総裁の記者会見に対して新たな情報はほとんどなく、マーケットも反応していない。ただ、議事録の中でも「資産購入を縮小する経済状況に次第になりつつある」との判断が示されたほか、「今後数ヶ月内に来年以降の金融政策についての決定を行うというシグナルを出すことが重要」との記載があった。次回の10月26日の理事会で来年以降のQEや金利政策に関するプログラムの詳細が発表される可能性が高い。為替市場はQE縮小を見込む一方で、緩和解除は非常にゆっくりと行われることがECBからも示されているため、ユーロは一本調子には上昇し難くなってきた。むしろ、米国の12月の利上げの可能性が高まるほど、ユーロは対ドルで伸び悩むことになりそうだ。

米国では6日に雇用統計が発表され、11日にFOMC議事録（9/19-20開催分）が公表される予定である。9月FOMCではバランスシート縮小開始が決定されると同時に、FOMC参加者による金利見通しでは年内の利上げの可能性が残され、マーケットの利上げ見通しも高まった。FOMC議事録は、マーケットが気にしている低インフレをFedがどのように考えているのか、そのうえで12月の利上げにどの程度の自信を持っているのか、が注目点となる。

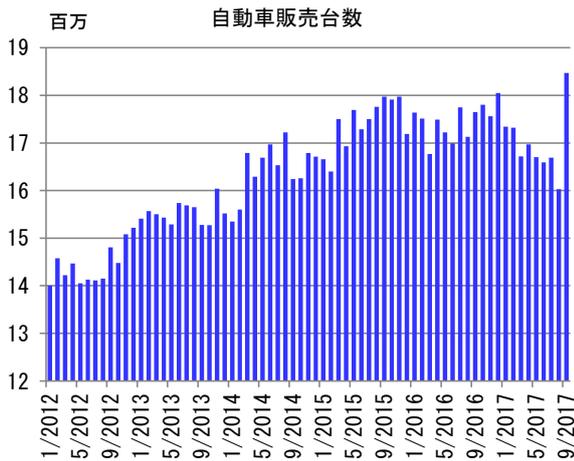
マーケットが依然として低インフレに着目しているのに対して、FOMCはインフレ見通しを大きくは変えていないと考えられる。むしろ、ハリケーンによるエネルギー価格の上昇が目先はインフレの上昇要因となるとの判断となっているだろう。議事録には含まれないが、今週発表された製造業ISMでは、エネルギー価格の上昇のみならず、建材価格や原材料価格が急上昇していることに企業は懸念を表明している。一時的と思われるが、今後半年程度、ガソリン価格だけではなく、実際に、やや広範囲に物価が上昇する可能性がある。

ハリケーンが景気に与える影響も一部のデータには復興需要が確認できる。9月の自動車販売台数は年率換算1847万台で前月の1603万台から大幅に増加した（月換算すると前月よりも20万台増加）。自動車販売の基調は下向きだったが、復興需要により、持ち上げられた。テキサス州では被害発生後の早い段階で10万件ほどの自動車保険のクレームがあり、全体では50万台に上るだろうと報じられている。また、6日に発表される雇用統計ではハリケーンの影響がネガティブに出ると予想されるも

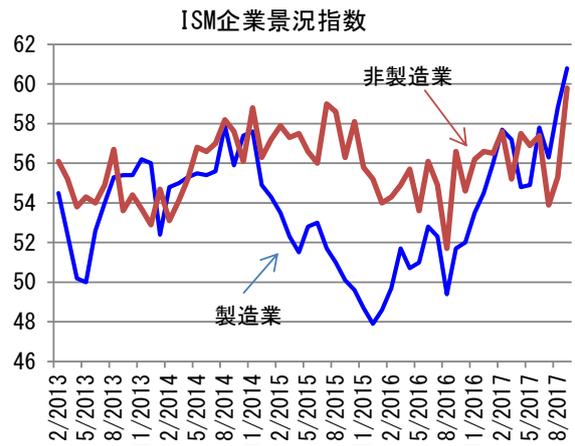
の、早期に失業保険の申請が提出されてピークアウトしていることから、雇用喪失が長期化しない、つまり、ネガティブな経済データは長期化しない、と考えられる。雇用統計が下振れた場合でも、何ヶ月も続く数字ではないこと、また、製造業や非製造業のISMが示すように景気や雇用の基調はしっかりしていることを思い出したいところだ（上振れば、マーケットは素直に好感するだろう）。

9月のFOMCではハリケーンの景気への影響は長期化せず、復興需要も見込めること、一方でインフレが短期的に押し上げられる可能性が指摘されていた。Fedの見立ては正しかったことが各種の経済指標に早くも現れている。地区連銀総裁の最近のスピーチでは12月の利上げ支持に加えて、タカ派ではあるが来年3回の利上げ支持（SF連銀総裁、フィラデルフィア連銀総裁）もある。FOMC議事録でFedのスタンスを再確認し、あらためて景気の底堅さや堅調な雇用、物価の上昇の可能性などが意識されてくると、ドル円は113円台にコンスタントに乗ってくるだろう。

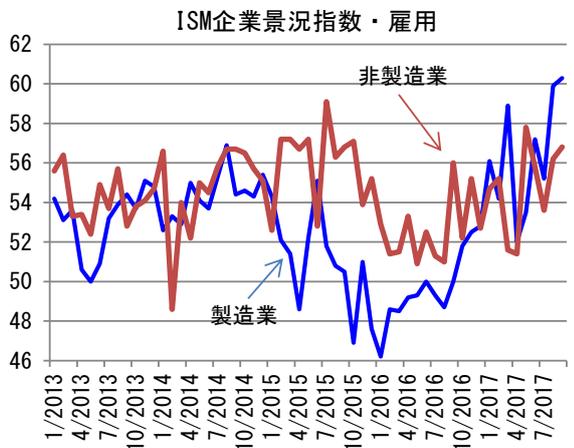
議会では税制改革法案の審議の前提プロセスとなる予算決議が下院で5日、通過した。予算決議の成立によって、税制改革案の審議が財政調整法を使用して可能となり、上院で60票ではなく50票で法案を可決させることが出来るようになる。遅れ気味の議会だが、前進はしている。



(資料) Bloomberg



(資料) ISM, Bloomberg



(資料) ISM, Bloomberg



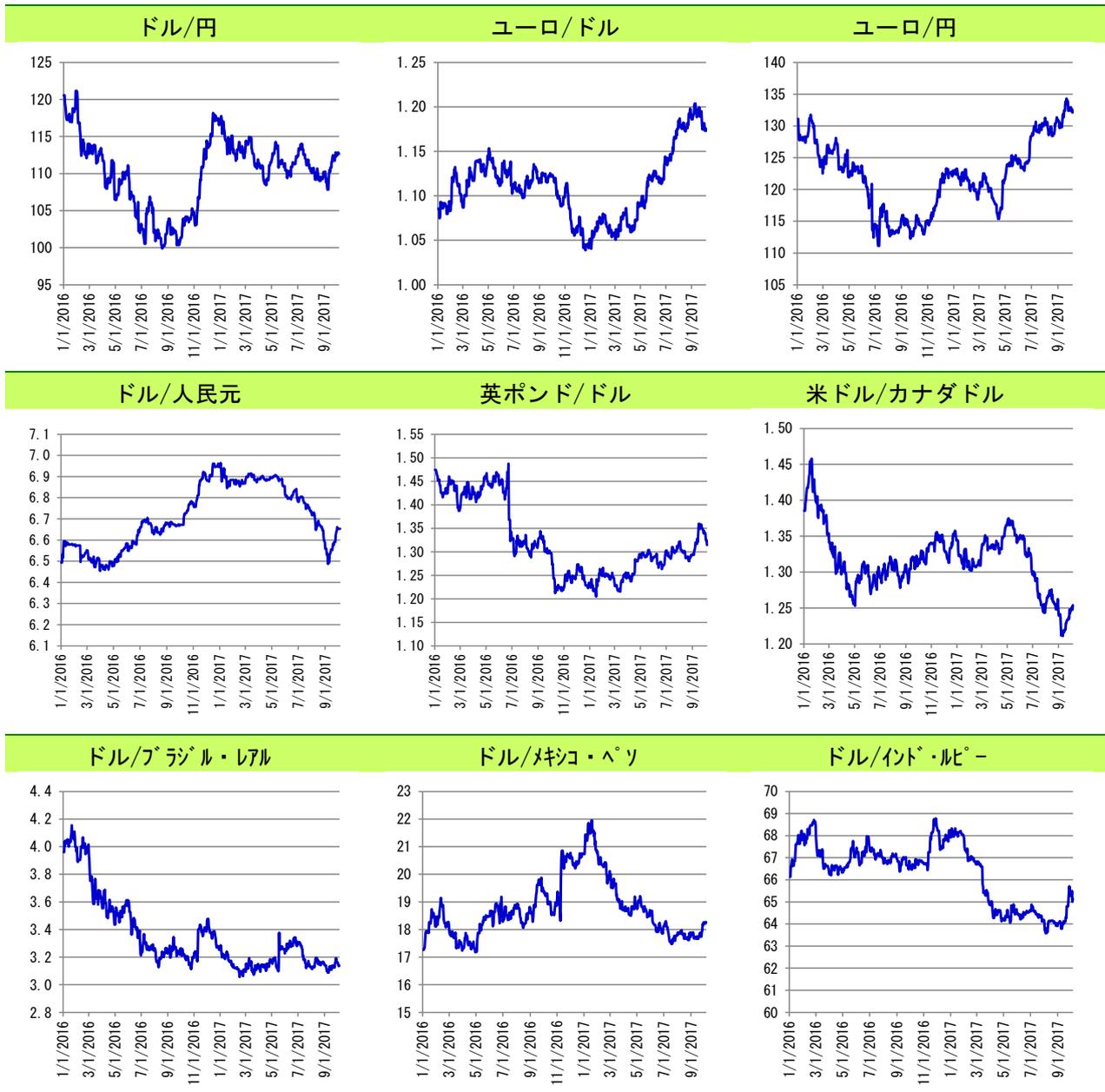
(資料) ISM, Bloomberg

ディーラーに聞きました (来週のドル円相場の方向性～ブルベア)

週	8月28日～	9月4日～	11日～	18日～	25日～	10月2日～	9日～
予想	-1	+3	±0	+6	+3	±0	+3
実績	中立	ベア	ブル	ブル	中立	中立	

《見方》 当行の為替ディーラー（マーケット、カスタマー）8名を対象に、来週の相場予想を聴取。ドル高（終値から1円以上のドル高）、中立（終値から上下1円内）、ドル低（終値から1円のドル安）の三択で、結果を（ドル高人数－ドル低人数）で表記。+（プラス）は円安ドル高、-（マイナス）は円高ドル安を示す。

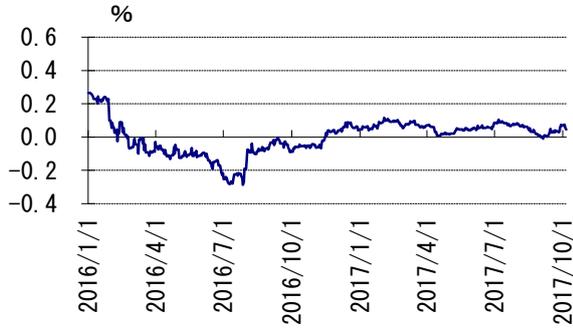
為替相場の動き



(データ出所：Bloomberg)

通貨以外のマーケット動向

債券（日本国債・10年債利回り）



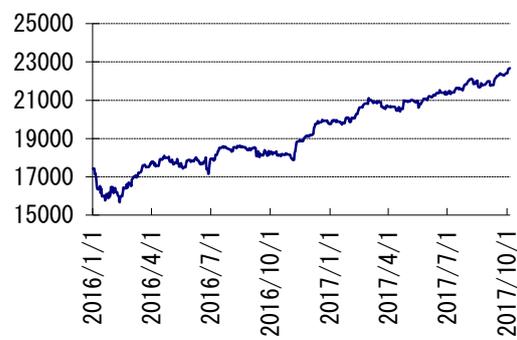
債券（米国債・10年債利回り）



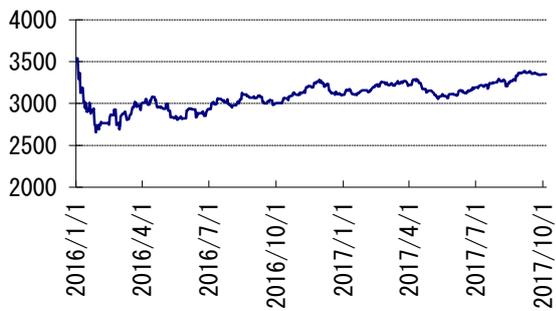
株（日経平均株価）



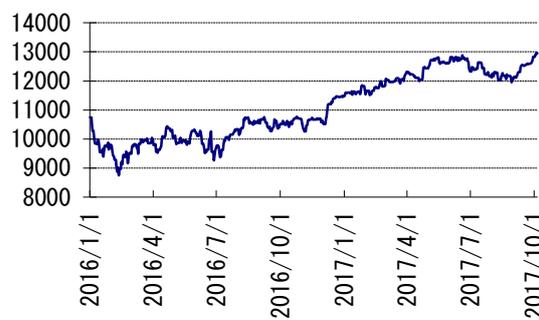
株（米ダウ）



株（上海総合指数）



株（ドイツDAX指数）



原油（WTI先物（期近物）：ドル/バレル）



金（NY先物（期近物）：ドル/トロイオンス）



（データ出所：Bloomberg）

今週のプライスアクション (ドル円)

(出所 : Reuters)



- ① 日本株の上昇を睨んで上昇
- ② 米金利の低下に連れて下落
- ③ 米株・米金利の上昇に連れて上昇

来週のチャート分析

(出所 : Reuters)



<ドル円、日足、ボリンジャーバンド>

- ・ ボリンジャーバンドとは移動平均±2σ (σ = 標準偏差、ここでは20日間の平均)を上限・下限とするバンド。
- ・ バンド上限付近を推移。



<ユーロドル、日足、ボリンジャーバンド>

- ・ ボリンジャーバンドとは移動平均±2σ (σ = 標準偏差、ここでは20日間の平均)を上限・下限とするバンド。
- ・ バンド下限付近を推移。

来週の主な材料

10/9 (月)	(日) 市場休場(体育の日) (米) 市場休場(コロンブスデー) (欧) 8月独鉱工業生産
10/10 (火)	(日) 8月国際収支、日銀支店長会議
10/11 (水)	(日) 8月機械受注 (米) FOMC 議事録
10/12 (木)	(日) 9月国内企業物価指数、8月第3次産業活動指数 (米) 9月PPI
10/13 (金)	(日) 9月マネーストック (中) 9月貿易収支 (米) 9月CPI、9月小売売上高、10月ミシガン大消費者センチメント(速報)、8月企業在庫

(時間は全て現地時間)

(本ページの担当 : 花木、10/6 作成)