

## 日銀と ECB の金融政策に要注目

- ◆ドル円は伸び悩むか、日銀金融政策決定会合でのテーパリング協議への警戒で
- ◆米債務上限引き上げ問題、ロシアゲート疑惑、米 10 年債利回りにも要注目
- ◆ユーロは ECB 理事会でのユーロ高けん制や独大連立協議が警戒される

### 予想レンジ

ドル円 108.50-113.50 円

ユーロドル 1.1850-1.2350 ドル

### 1 月 22 日週の展望

ドル円は伸び悩むか。日本銀行が超長期債オペの減額を発表したことでテーパリング観測が高まっており、22-23 日の日銀金融政策決定会合でのテーパリングに関する協議、黒田日銀総裁の記者会見、経済・物価情勢の展望（展望レポート）が注目される。もし、テーパリングや上場投資信託（ETF）の購入減額など出口戦略へのロードマップが示された場合、ドル円の攻防の分岐点である日銀短観 12 月調査での大企業・製造業の 2017 年度想定為替レート（110.18 円）を下抜ける可能性が高まる。

逆に、テーパリングへの言及が無かった場合は、上昇する米 10 年債利回りや堅調な日米株式市場、朝鮮半島の地政学リスクへの警戒感後退を受けて、ドル円は強含みに推移すると予想する。

ドル売り材料としては、米債務上限引き上げ問題、トランプ大統領に対する暴露本『Fire And Fury（炎と怒り）』の出版やバノン前米首席戦略官の大陪審への召喚を受けてロシアゲート疑惑が深刻化する可能性、トランプ政権による貿易不均衡是正圧力などが挙げられる。

ドル買い材料としては、トランプ政権の税制改革を受けたレパトリ（米企業の海外滞留資金の米国還流）、米 10 年債利回りが 2.6%台に乗せて上昇基調にあることなどが挙げられる。

ユーロドルは伸び悩む展開を予想する。25 日の欧州中央銀行（ECB）理事会では、資産購入に関するフォワードガイダンスがタカ派な方向に変更されず、インフレなどを見極めて 3 月の ECB 理事会で見直す公算と報じられた。ECB 高官によるユーロ高へのけん制発言が相次いでいることもあり、ユーロは伸び悩む展開を予想する。メルケル独首相が率いるキリスト教民主・社会同盟（CDU・CSU）と社会民主党（SPD）の大連立協議が暫定合意されたものの、SPD 内部で大連立協議に否定的な見解が強まっていることで予断を許さない状況が続いている。3 月のイタリア総選挙やスペインのカタルーニャ州独立を巡る混迷もユーロの上値を抑える要因となる。ユーロ円は、欧州の政局混迷懸念、日銀のテーパリング観測や欧州中銀のフォワードガイダンス見直し先送り観測で上値は限定的か。

### 1 月 15 日週の回顧

ドル円は、日銀の超長期債オペ減額を受けたテーパリング観測が高まったこと、19 日の米国の 2018 年度暫定予算の失効により米政府機関閉鎖への警戒感が強まったことで 110.19 円まで下落した。その後は、米税制改革を受けたレパトリ期待や米 10 年債利回りが 2.6%まで上昇したことを受けて 111.48 円まで上昇した。

ユーロドルは、ドイツ大連立協議の暫定合意や ECB 理事会でのフォワードガイダンス変更観測から 1.2323 ドルまで上昇した。その後、SPD が連立政権協議へ難色を示し、ECB のフォワードガイダンス変更は 1 月ではなく 3 月の理事会と報道されたことから 1.2165 ドルまで反落した。ユーロ円は、日銀のテーパリング観測を受けて 134.98 円まで下落した後、ドル円の上昇に連れ高となり 136.30 円まで反発した。（了）