

QUICK月次調査

〈外為〉

2018年1月22日

2018年1月調査

★金融機関の1月末の相場予想1ドル=111円26銭 前回調査から円高方向にシフト

金融機関(外為業務担当者)の円相場予想は1月末の対ドルで、平均値が1ドル=111円26銭と、前回調査(113円37銭)に比べ円高・ドル安方向にシフトした。1ドル=111円以上の円高となったのは昨年9月調査(109円93銭)以来4カ月ぶり。

円の変動要因としては、注目度で「金利/金融政策」との回答が大幅に増え、ドルの変動要因では、「物価動向」との回答増加が目立った。

向こう6カ月程度の各通貨の対円での変動予想DI(上昇-下落)では、ユーロのDIが前回に比べて拡大し、英ポンドのDIはマイナス幅が縮小した。

為替ヘッジの当面のスタンスは、「ヘッジ比率を上げる」と答えた人がやや増えた。外貨建て資産の組み入れ比率についての当面のスタンス、の問いに対して「アンダーウエート」が急増した結果、DI(オーバーウエート-アンダーウエート)が昨年4月調査以来のマイナスとなった。各通貨建て資産ごとの当面の投資スタンスは、米ドル建てのDIのプラス幅が拡大する一方で、ユーロ建てのDIのプラス幅が縮小した。

事業法人に業績予想の前提為替レートを聞いたところ、有効回答数6社の平均値は円・ドルで1ドル=111円33銭、円・ユーロは同5社平均で1ユーロ=124円だった。ドル/円取引に関する為替予約(為替ヘッジ)を行っているかとの問いでは、「円高に備え行っている」と答えた企業が1社あった。

★トランプ政権この一年の取り組み、「一定の評価はできる」が半数超える

2018年のドル円相場の見通しや相場を動かさしめる最も大きな要因として挙げられる材料などについて調査した。

トランプ米大統領の就任から間もなく一年を迎えるが、同氏のこの一年の取り組みについてどう評価するか聞いたところ、「一定の評価はできる」との回答が54%と最も多く、次に「あまり評価できない」が31%と続いた。

今年の米国の利上げ回数についてどう予想するかとの問いでは、最も多かった回答は「3回」(47%)で、次に「2回」(35%)、「4回」(14%)が続いた。

日銀執行部の新しい体制はどうなると予想するかとの問いでは、総裁は「黒田東彦・日銀総裁」との回答が79%と前回(12月調査78%)とほぼ同じ水準で最も多く、次に「本田悦朗・駐スイス大使」が8%(同9%)、「中曽宏・日銀副総裁」が6%(同6%)と続いた。副総裁については「雨宮正佳・日銀理事」(63%)が最多を占め、次に「中曽宏・日銀副総裁」(36%)、「伊藤隆敏・コロンビア大学教授」(26%)と続き、前月調査と同じ順位だった。

今年のドル円相場の年末水準を聞くと、回答者全体の平均値が114円05銭だった。年間で最も円高を付ける時期は1月と12月が多く、最も円安を付ける時期は12月との回答が多かった。

昨年のドル円相場の値幅は11円強にとどまったが、2018年の値幅は昨年に比べてどうなるかとの問いでは、最も多かった回答は「同水準にとどまる」(51%)で、次に「拡大する」(34%)が続いた。

ドル円相場が現在のレンジから離れる場合、まずどちらに動くか聞いたところ、「円安方向」との回答が51%、「円高方向」が49%と見方が分かれた。

今年のドル円相場を動かさしめる最も大きな要因として挙げられる材料は何かとの問いでは、「FRBの金融政策」との回答が32%と最も多く、次に「日銀の金融政策」が31%、「米景気」が11%と続いた。

昨年はビットコインの値動きが激しくなったが、今年末に向けてどのような相場展開になるか聞いたところ、「乱高下を繰り返し、トレンドが定まらない」との回答が46%、「すでにピークアウトし、大きな流れとしては下落基調をたどる」が41%と続いた。

《調査概要》

【調査期間】	2018年1月15日～1月18日
【調査期間中の円相場】	
対ドル	110円71銭～110円81銭(日銀公表終値)
対ユーロ	135円31銭～135円58銭(同)
【調査対象】	188名(外為市場関係者)
【回答者】	73名
【回答率】	38.8%

《回答者の内訳》

事業法人	7名
金融機関	66名
銀行	16名
証券会社	25名
投信投資顧問	14名
信託銀行	2名
生保	4名
損保	0名
シンクタンクなど	5名

《金融機関の担当資産別》

外国債券	29名
外国株式	18名
外国為替	46名
国内債券	27名
国内株式	25名
その他	6名

【問1】以下のそれぞれについて、現時点で想定されている今月末、3カ月後、6カ月後の予測数値をご記入下さい。

【問1】 ドル/円	金融機関 外為業務			金融機関 非外為業務			事業法人		
	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末
平均(円)	111.26	112.17	113.37	110.72	111.50	111.69	112.21	113.14	113.54
中央値	111.00	112.50	114.50	111.00	112.00	113.75	113.00	113.00	113.75
標準偏差	1.46	2.45	3.74	2.00	2.94	5.05	1.07	1.75	1.81
最大値	114.00	116.80	121.00	113.00	115.00	120.00	113.00	115.00	115.00
最小値	107.00	105.00	100.00	105.00	105.00	100.00	110.50	110.00	110.00
回答数	47	47	47	18	18	18	7	7	7

【問1】 ユーロ/円	金融機関 外為業務			金融機関 非外為業務			事業法人		
	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末
平均(円)	135.43	135.89	137.04	134.99	135.73	136.71	135.13	135.61	136.47
中央値	135.00	136.00	137.00	135.00	136.00	137.00	135.50	135.50	136.50
標準偏差	1.49	3.64	5.73	1.48	2.96	6.38	1.04	3.05	3.33
最大値	138.75	148.20	150.80	137.30	140.00	150.00	136.00	140.30	140.30
最小値	132.00	128.80	125.00	133.00	130.00	124.20	133.00	130.00	130.00
回答数	45	45	45	17	17	17	7	7	7

【問1】 ユーロ/ドル	金融機関 外為業務			金融機関 非外為業務			事業法人		
	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末	1月末	3月末	6月末
平均(ドル)	1.22	1.21	1.21	1.21	1.21	1.22	1.19	1.18	1.19
中央値	1.22	1.21	1.21	1.21	1.22	1.22	1.20	1.19	1.19
標準偏差	0.02	0.03	0.04	0.02	0.03	0.04	0.04	0.03	0.04
最大値	1.25	1.30	1.30	1.26	1.26	1.26	1.22	1.22	1.23
最小値	1.18	1.15	1.10	1.18	1.16	1.15	1.12	1.12	1.12
回答数	45	45	45	14	14	14	6	6	6

≪ドル/円 予想(金融機関 外為業務)≫



【問2】為替変動要因についてお聞きします。今後6カ月程度を想定してお答えください。記号の意味は次の通りです。
 (++)：強い上昇要因、+：上昇要因、±：中立要因、-：下落要因、--：強い下落要因
 (1-①) 日本に関する各要因は円に対してどのような影響を与えると予測していますか。
 (1-②) 米国に関する各要因は米ドルに対してどのような影響を与えると予測していますか。
 (1-③) ユーロ圏に関する各要因はユーロに対してどのような影響を与えると予測していますか。
 それぞれ1つずつお答えください。

(2) 最も注目している要因を各通貨ごとに1つお選びください。

【問2】(1)(2) 金融機関 外為業務	指数			(前月比)			注目度			(前月比)		
	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ
景気動向	56.7	72.8	69.4	3.8	5.1	0.8	4%	8%	6%	-5%	-1%	-3%
物価動向	55.0	60.6	59.4	7.3	5.7	5.3	2%	17%	8%	-5%	10%	1%
貿易	64.4	38.9	63.9	-0.7	1.7	1.7	6%	2%	0%	-3%	2%	-2%
投資	38.9	66.7	53.9	-0.1	2.1	3.9	2%	2%	2%	-2%	0%	2%
金利／金融政策	46.1	72.2	67.2	4.8	-2.8	10.2	77%	50%	67%	18%	-4%	6%
当局の姿勢（介入含む）	46.7	52.8	52.3	4.8	3.4	4.6	8%	2%	6%	4%	0%	4%
政治／外交	55.0	37.8	45.0	0.3	-4.9	2.0	0%	19%	10%	-9%	-7%	-10%

【問2】(1)(2) 金融機関 非外為業務	指数			(前月比)			注目度			(前月比)		
	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ
景気動向	62.5	57.8	65.0	3.6	-9.5	1.5	20%	13%	13%	6%	6%	-1%
物価動向	54.7	59.4	60.0	4.7	3.6	4.2	13%	7%	0%	-1%	0%	-7%
貿易	60.9	42.2	60.0	7.3	-4.0	8.1	7%	0%	0%	0%	-7%	-7%
投資	50.0	54.7	51.7	1.8	-4.9	1.7	0%	0%	0%	0%	0%	0%
金利／金融政策	54.7	67.2	68.3	19.0	9.5	16.4	53%	73%	80%	-4%	-6%	9%
当局の姿勢（介入含む）	53.1	54.7	58.9	15.6	6.6	10.8	7%	0%	0%	0%	0%	0%
政治／外交	54.7	48.4	50.0	4.7	4.2	3.8	0%	7%	7%	0%	7%	7%

【問2】(1)(2) 事業法人	指数			(前月比)			注目度			(前月比)		
	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ	円	ドル	ユーロ
景気動向	54.2	62.5	65.0	-4.1	-12.5	-10.0	29%	0%	17%	-11%	-20%	17%
物価動向	54.2	58.3	70.0	4.2	0.0	5.0	14%	29%	17%	-6%	9%	-3%
貿易	58.3	45.0	56.3	12.5	-13.3	0.0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
投資	45.8	55.0	56.3	0.0	-3.3	0.0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
金利／金融政策	45.8	70.8	70.0	0.0	0.0	5.0	29%	43%	17%	9%	23%	-23%
当局の姿勢（介入含む）	54.2	62.5	65.0	0.0	4.2	10.0	14%	0%	17%	14%	0%	17%
政治／外交	45.8	45.8	40.0	-8.4	-8.4	-5.0	14%	29%	33%	-6%	-11%	-7%

※「注目度」は有効回答に占める比率。「指数」は有効回答中に占める「++」「+」「±」「-」「--」の比率にそれぞれ100、75、50、25、0を掛けて各要因に対する回答者の見方を指数化した。下落要因としての懸念が最も強いときに0、上昇要因としての期待が最も強いときに100となる。

【問3】 向こう6カ月程度の間に、以下の各通貨は対円でどのように推移するとお考えですか。

【問3】 金融機関 外為業務	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01				回答数
						D I	上昇	横ばい圏	下落	
米ドル	39	37	48	48	29	28	45%	38%	17%	47
ユーロ	43	35	43	24	24	39	54%	30%	15%	46
英ポンド	-36	-17	-13	-12	-29	-7	23%	48%	30%	44
スイスフラン	5	13	7	13	2	7	15%	77%	8%	39
加ドル	34	31	47	23	8	37	53%	32%	16%	38
豪ドル	19	31	31	18	0	30	54%	22%	24%	41
NZドル	24	25	25	3	-2	25	44%	36%	19%	36
ブラジルリアル	5	6	11	0	7	4	30%	44%	26%	27
中国人民元	-9	39	17	11	0	7	33%	41%	26%	27
韓国ウォン	-27	-24	-22	-12	-21	-17	13%	57%	30%	23
インドルピー	11	7	19	8	12	21	42%	38%	21%	24
ロシアルーブル	-21	-19	12	4	-5	22	39%	43%	17%	23
南アフリカランド	-23	-26	-3	-4	-11	7	37%	33%	30%	27

【問3】 金融機関 非外為業務	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01				回答数
						D I	上昇	横ばい圏	下落	
米ドル	17	-9	-8	25	29	0	33%	33%	33%	15
ユーロ	50	41	9	34	29	47	60%	27%	13%	15
英ポンド	0	-9	-40	20	15	38	46%	46%	8%	13
スイスフラン	18	9	-11	14	18	25	33%	58%	8%	12
加ドル	9	10	-20	13	9	0	25%	50%	25%	12
豪ドル	18	-20	-20	37	18	8	25%	58%	17%	12
NZドル	20	-45	-33	13	18	0	27%	45%	27%	11
ブラジルリアル	18	0	-9	0	0	-10	20%	50%	30%	10
中国人民元	18	22	0	25	9	18	36%	45%	18%	11
韓国ウォン	-18	-40	-20	13	9	-9	18%	55%	27%	11
インドルピー	30	-33	-20	12	0	-9	18%	55%	27%	11
ロシアルーブル	0	-11	0	-12	9	-9	18%	55%	27%	11
南アフリカランド	10	-33	-40	-37	0	-9	18%	55%	27%	11

【問3】 事業法人	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01				回答数
						D I	上昇	横ばい圏	下落	
米ドル	16	-40	-33	67	67	16	33%	50%	17%	6
ユーロ	33	20	-16	33	50	16	33%	50%	17%	6
英ポンド	-100	-67	33	-25	-67	-33	0%	67%	33%	3
スイスフラン	0	0	33	25	33	-33	0%	67%	33%	3
加ドル	-33	-67	0	50	0	-33	0%	67%	33%	3
豪ドル	-33	-33	0	25	0	-33	0%	67%	33%	3
NZドル	-33	-50	0	25	0	-33	0%	67%	33%	3
ブラジルリアル	0	-50	-50	-25	-50	-50	0%	50%	50%	2
中国人民元	-50	-50	0	0	0	0	50%	0%	50%	2
韓国ウォン	-50	-50	-50	-33	-50	-50	0%	50%	50%	2
インドルピー	-50	0	0	0	0	-50	0%	50%	50%	2
ロシアルーブル	0	0	-50	-33	0	-50	0%	50%	50%	2
南アフリカランド	-50	-50	0	0	-50	-50	0%	50%	50%	2

【問4】あなたが運用されているファンドの外貨建て資産についてお伺いします。

(1) 外貨建て資産の組み入れ比率について、当面どのようなスタンスで臨むお考えですか。

【問4】(1)	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01
オーバーウエート	20%	18%	38%	22%	25%	11%
ニュートラル	80%	73%	54%	78%	75%	67%
アンダーウエート	0%	9%	8%	0%	0%	22%
D I	20	9	30	22	25	-11
回答数	10	11	13	9	8	9

※「オーバーウエート」「ニュートラル」「アンダーウエート」の回答数が全回答数に占める割合を百分比で示し、「オーバーウエート」(%ポイント)から「アンダーウエート」(%ポイント)を差し引きしてD Iを算出した。

(2) 為替ヘッジについて、当面どのようなスタンスで臨むお考えですか。次のうちから1つだけお選びください。

【問4】(2)	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01
ヘッジ比率を上げる	20%	11%	8%	11%	0%	11%
現在のヘッジ比率を維持	70%	78%	75%	89%	100%	89%
ヘッジ比率を下げる	10%	11%	17%	0%	0%	0%
D I	10	0	-9	11	0	11
回答数	10	9	12	9	8	9

※「ヘッジ比率を上げる」「現在のヘッジ比率を維持」「ヘッジ比率を下げる」の回答数が全回答数に占める割合を百分比で示し、「ヘッジ比率を上げる」(%ポイント)から「ヘッジ比率を下げる」(%ポイント)を差し引きしてD Iを算出した。

(3) 外貨建て資産のうち、次の通貨建て資産の組み入れ比率について当面どのようなスタンスで臨むお考えですか。それぞれ1つずつお選びください。

【問4】(3)	17/08	17/09	17/10	17/11	17/12	18/01				
						D I	オーバーウエート	ニュートラル	アンダーウエート	回答数
米ドル	36	8	40	27	11	20	40%	40%	20%	10
ユーロ	10	0	38	20	33	22	33%	56%	11%	9
英ポンド	-22	-45	-31	-30	-22	-22	0%	78%	22%	9
スイスフラン	17	0	13	0	17	17	17%	83%	0%	6
資源国通貨	33	25	44	0	20	25	50%	25%	25%	8
新興国通貨	-20	-28	0	-50	0	-14	29%	29%	43%	7

※「オーバーウエート」「ニュートラル」「アンダーウエート」の回答数が全回答数に占める割合を百分比で示し、「オーバーウエート」(%ポイント)から「アンダーウエート」(%ポイント)を差し引きしてD Iを算出した。

【問5】貴社の業績予想の前提となっている為替レートについてお伺いします。
 (1-1) 貴社の業績予想の前提になっている「ドル/円」レートはいくらですか。
 (2-1) 貴社の業績予想の前提になっている「ユーロ/円」レートはいくらですか。

【問5】(1)	ドル	ユーロ
平均(円)	111.33	124.00
中央値	110.00	125.00
標準偏差	2.16	8.22
最大値	115.00	130.00
最小値	110.00	110.00
回答数	6	5

(1-2) および (2-2) 上記為替レートを過去1か月以内に変更しましたか。

【問5】(2)	円高方向に変更	変更していない	円安方向に変更	回答数
ドル	0	6	0	6
ユーロ	0	5	0	5

(1-3) および (2-3) 今後、上記為替レートを変更する予定はありますか。

【問5】(3)	円高方向で変更	円高方向で変更検討中	予定はない	円安方向で変更検討中	円安方向で変更	回答数
ドル	0	0	6	0	0	6
ユーロ	0	0	5	0	0	5

【問6】外貨取引の為替予約(為替ヘッジ)状況についてお伺いします。
 (1-1) 「ドル/円」取引に関する為替予約(為替ヘッジ)を行っていますか。
 (2-1) 「ユーロ/円」取引に関する為替予約(為替ヘッジ)を行っていますか。

【問6】(1)	円高備え予約	なし	円安备え予約	回答数
ドル	1	3	0	4
ユーロ	1	3	0	4

(1-2) および (2-2) 上記の現在の予約状況は、概ね何%ですか。

【問6】(2)	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	回答数
ドル(円高)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
ドル(円安)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ユーロ(円高)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
ユーロ(円安)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(1-3) および (2-3) 上記値について、以下の中で近いものをお選びください。

【問6】(3)	通常より早め対応	通常通り	通常より遅め対応	回答数
ドル(円高)	0	1	0	1
ドル(円安)	0	0	0	0
ユーロ(円高)	1	0	0	1
ユーロ(円安)	0	0	0	0

【問7】(1) トランプ米大統領の就任から間もなく一年を迎えます。同氏のこの一年の取り組みについてどう評価しますか。次のうちから一つ選んで下さい。

問7(1)トランプ大統領のこの一年の取り組みについて	全体
おおいに評価できる	1%
一定の評価はできる	54%
あまり評価できない	31%
まったく評価できない	14%
有効回答数	71

【問7】(2) 2018年の米国の利上げ回数についてどう予想していますか。次のうちから一つ選んでください。

問7(2)2018年の米国の利上げ回数	全体
0回	0%
1回	3%
2回	35%
3回	47%
4回	14%
5回以上	1%
有効回答数	72

【問7】(3) 日銀執行部の新しい体制はどうかと予想しますか。総裁(1人)と副総裁(2人)についてそれぞれ次のうちから選んで下さい。

問7(3)総裁	全体
黒田東彦・日銀総裁	79%
岩田規久男・日銀副総裁	0%
中曾宏・日銀副総裁	6%
両宮正佳・日銀理事	4%
本田悦朗・駐スイス大使	8%
伊藤隆敏・コロンビア大学教授	0%
若田部昌澄・早稲田大学教授	0%
その他	3%
有効回答数	71

問7(3)副総裁	全体
岩田規久男・日銀副総裁	14%
中曾宏・日銀副総裁	36%
両宮正佳・日銀理事	63%
本田悦朗・駐スイス大使	17%
伊藤隆敏・コロンビア大学教授	26%
若田部昌澄・早稲田大学教授	23%
その他	20%
有効回答数	70



【問7】 (4) 2018年のドル円相場の年末水準と年間の最高値・最安値の水準・時期をどう予想しますか。それぞれ数字をお書き下さい。

問7 (5) 2018年のドル円相場の年末水準と最高値・最安値	円・ドル相場		
	年末時点 (円)	最高値 (円)	最安値 (円)
単純平均	114.05	106.72	118.05
標準偏差	5.06	3.07	3.45
中央値	115.00	108.00	118.00
最頻値	115.00	108.00	120.00
最小値	102.00	99.00	111.50
最大値	125.00	103.00	130.00
有効回答数	67	66	66

★2018年の円の為替相場の最高値・最安値（上段は最高値の平均、中段は最安値の平均、下段は有効回答数） ※時期または予想値の無回答については除外

	最安値												横計		
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月			
最高値	1月								108.3 119.3		108.0 122.0	109.2 120.8	108.8 120.4	10	
	2月					109.0 119.0	109.0 119.0	108.0 120.0	107.7 118.3		108.0 125.0	108.5 119.0	108.2 119.6	9	
	3月								108.0 117.3		109.0 120.0	105.0 120.0	107.0 118.6	8	
	4月								108.3 120.3				108.3 120.3	3	
	5月		108.0 114.0								105.0 130.0	105.0 115.0	106.0 119.7	3	
	6月										100.0 120.0		105.3 115.8	5	
	7月		104.0 115.0										104.0 115.0	1	
	8月											109.0 116.0	107.0 115.0	108.0 115.5	2
	9月							113.0 120.0				103.0 117.0		108.0 118.5	2
	10月			101.0 115.0	100.0 117.0		105.0 120.0						107.0 115.0	103.3 116.8	4
	11月	105.0 113.0	105.0 117.0	105.0 114.0		105.0 118.5	108.0 119.7	108.5 114.5	100.0 114.0					105.8 116.7	9
	12月	104.0 113.5	102.5 116.5	108.0 115.3	105.0 115.0	110.0 115.0	108.0 120.0	108.0 118.0						106.0 115.9	10
縦計	104.3 113.3	104.4 115.8	105.5 114.9	102.5 116.0	107.5 116.8	107.7 119.7	109.6 117.9	104.0 117.0	108.1 118.7	102.5 125.0	107.0 119.2	107.2 118.6	106.7 118.0	66	

【問7】 (5) 2017年のドル円相場の値幅は11円強にとどまりました。2018年の値幅は昨年と比べてどうなると思いますか。次のうちから一つ選んで下さい。

問7 (5) 今年のドル円相場の値幅は昨年と比べてどうなるか	全体
大幅に拡大する	7%
拡大する	34%
同水準にとどまる	51%
縮小する	7%
大幅に縮小する	0%
有効回答数	70

【問7】 (6) ドル円相場が現在のレンジから離れる場合、まずどちらに動くと思予想しますか。次のうちから一つ選んで下さい。

問7 (6) ドル円相場が現在のレンジから離れる場合どう動くか	全体
円高方向	49%
円安方向	51%
有効回答数	69

【問7】 (7) 2018年のドル円相場を動かす最大の要因として挙げられる材料は何ですか。次のうちから一つ選んで下さい。

問7 (7) 今年のドル円相場を動かす最大の要因	全体
北朝鮮情勢	8%
米景気	11%
米株式相場	7%
米政権の動向	10%
欧州政治の動向	0%
日銀の金融政策	31%
F R Bの金融政策	32%
中国の政治・経済動向	0%
中東情勢	0%
その他(注)	1%
有効回答数	72

(注)その他
「消費税率再引き上げ再見送り」(銀行)

【問7】 (8) 2017年はビットコインの値動きが非常に激しくなりましたが、2018年末に向けてどのような相場展開になると思いますか。次のうちから一つ選んで下さい。

問7 (8) 2018年末に向けてのビットコインの相場展開	全体
大きな流れとしては再び上昇基調をたどり、いったんは最高値を更新する	10%
すでにピークアウトし、大きな流れとしては下落基調をたどる	41%
乱高下を繰り返し、トレンドが定まらない	46%
その他(注)	3%
有効回答数	69

(注)その他
「下落基調が続いた後、下げ止まる」「ビットコインから他の仮想通貨への資金シフトの動きが活発化と思われる。仮想通貨全般では大きな上昇余地があるが、ビットコイン単体では上値が限定されると見る」(証券会社)

〈外為相場変動要因に関するコメント〉

—「最も注目する円の相場変動要因」の選択肢別に業態ごとで並べた

■貿易

＜証券会社＞

「年始の為替市場は、株や米金利との連動性が完全に崩れ、思惑による円高方向を試す展開となっている。この思惑とは、年内に日銀がテーパリング方向に舵を切るというものであり、時期尚早ではありつつも、110-115のレンジが強固に続いてきたことからレンジ脱却への期待が付加されているため、想像よりも大きく動いているのであろう。目先110のレンジ下限を試すことはあり得るとは考えるが、材料がついて来ないと、一段の円高には否定的な見方をしており、レンジ相場の中の格好の買い場との認識でいる」

＜その他＞

「各通貨共、引き続き強弱材料の綱引きで広めのレンジ内での揉み合い圏と想定。米ドルは、金利上昇と政権の為替調整圧力⇨経常赤字。日本円は、低金利と経常黒字。ユーロは景気・貿易共好調ながら、水準面で買われ過ぎ感が出ている」

■金利／金融政策

＜証券会社＞

「米景気の拡張が続き、インフレ率が上昇基調となる中、米利上げペースの加速が意識され、ドル高の進行が予想される。ユーロについても、インフレ率の上振れから、ECBの利上げの時期が前倒しとなるとの議論が出てくるとみられ、対円では上昇が続くことが見込まれる」「米国株高が続きリスクオンが強まると、ドル安に傾きやすい」「現時点では日欧金融政策にマーケットの目が向いているが、その間に米金融政策は着実に利上げ路線を確立しつつある。ポジション調整主体の動きにて現在は大きく揺れ動いていますが、やはり

これは『緩やかなペースでの米利上げ⇒ドル買いトレンド継続』と考えるのが自然です。突発的なリスク回避姿勢でも台頭すれば話は変わりますが、平昌五輪を控えてそれも期待薄…。息を吹き返しつつあるユーロですが、現在の動きはあくまで『ポジション調整』と考えます。今年の主役はユーロと考えますが、現在の動きは『過剰反応』…。日銀出口を囁す声もありますが、相変わらず『円は蚊帳の外』…」「米経済の強さと金融引き締め観測を受けてのドル高基調は終了し、今後は、相対的に強さを増す欧州経済が先ず注目され、次に、物価が安定して来た事から日銀の金融政策の変更に対する注目度が増して行くと思われる。この為、ドル売りの流れが暫くは続きそう。一方、米トランプ政権の内部状況が依然として懸念材料となっており、政権基盤の脆弱性が表面化する事があれば、更なるドル安につながるおそれも懸念される。その一方、欧州でも3月にイタリアで総選挙が行われる予定となっている事から、政治不安によるユーロ安が春先には、一時的に見られるかもしれない」「これまでになく日銀の金融政策スタンスが注目されますが、いまこの時点で、政策変更を示唆することは考えにくい」

＜投信投資顧問＞

「足元では、日銀やECBの政策変更に対する思惑を背景に、円高とユーロ高が進行し、相対通貨としてドルが下落している。ただ、日銀やECBが直ちに金融政策の正常化を進める可能性は低く、この流れはいったん小休止し、短期的に円安、ユーロ安、米ドル高に振れる可能性がある」とみている。今後は一段と日米欧の金融政策に市場の注目が集まると思われるが、各国・地域の物価見通しに影響

を与え得る原油相場の動きにも注意しておきたい」「インフレ動向と金融当局の姿勢に注目」「ユーロは、ECB 内でタカ派の影響が強まり、金融緩和の修正を模索しているとの見方を背景に足元にかけて強含んだが、タカ派筆頭のバイトマン独連銀総裁さえ政策金利の引き上げに慎重なことを踏まえると、やや行き過ぎの可能性がある。ドイツで二大政党が連立政権の樹立で暫定的な合意に至ったとはいえ、最終的な合意には SPD の党員の賛成が必要なうえ、CDU/CDS の内部が必ずしも一枚岩でないこともリスク。2018 年を通じて、ユーロには上昇圧力がかかりやすいとはいえ、イタリア総選挙やスペインのカタルーニャ自治州の独立問題などの政治問題が影を落とす」

<銀行>

「欧米の金融政策の正常化の動きは円安を促す材料であるほか、米国での税制改革の実施によって物価上昇率が高まれば利上げペースが想定より速まる可能性も意識され、ドル高圧力が一段と高まることもありうるだろう。一方で、米国第一を標榜するトランプ政権は、対米貿易黒字国である日本の通貨がさらに減価することに難色を示し、口先介入を始める可能性もある。それゆえ、一方向的な円安進行には限度があると思われ、基調としては 110 円台での展開が続くとみる。また、これまで同様、世界的に何かしらのリスクが強まる場面では、円高圧力が高まるだろう」「本来なら米 FRB の利上げ回数が最大の焦点と思われるが、日欧の金融政策に微妙な思惑が渦巻く格好になったため目先は日米欧の金融政策の方向を再確認することに。日銀は決して慌てて出口には向かわない、ECB は将来の利上げを視野に入れているが、南欧経済、ユーロ高を考えると前のめりにはなれない。米 FRB は 3 回

利上げをメインシナリオに置いているが 4 回の可能性も排除できない。年初特有の不安定な為替相場の動きが一巡すれば、昨年調整が進んでいるだけにドルが強い通貨に」

<その他>

「米景気は比較的堅調。17 年末に成立した税制改革は個人所得や企業所得の増加を通じて、あるいは直接的に米国内への資金流入を促すことで、米ドル高要因と考えられる。昨春の携帯通話料金大幅下落のベース効果のはく落や足下の原油高は物価の押し上げ要因。賃金上昇率が高まれば、FRB の利上げのペースアップもありうる。ただ、足下では米株高や米金利上昇が米ドルの上昇要因とならなくなっている。そうした状況は（投機ポジションの巻き戻しなど）一時的であり、米ドルはいずれ上昇に転じると考えているが、相場決定要因が交代したのであれば、それが何かを見つけることが重要となりそう。ECB や日銀が金融正常化に向けて舵を切るならば、『金融政策の転換』という意味で重要な相場材料となりうる。他の主要中銀が正常化を進めつつあるなかで、そうした見方は根強く残りそうだが、実際の政策変更はまだかなり先か。欧州では政治情勢が潜在的な通貨安要因。ユーロ圏では、イタリアの 3 月の総選挙で『五つ星運動』の躍進が予想される。ドイツは『大連立』政権に近づきつつあるも、早くても 2 月中旬ごろとみられる『大連立』政権の樹立までは紆余曲折がありそう。『大連立』政権が樹立されても、メルケル首相の求心力低下は避けられない。英国と EU との離脱交渉は、『離脱後の関係』次第では、英国（や程度の差こそあれユーロ圏？）経済への悪影響が懸念される状況となりうる」

《問7に関するコメント》

—【問7】(6)の選択肢別に業態ごとで並べた

■円高方向

＜証券会社＞

「ビットコインに本質的価値はない。1円でもバブル」「黒田日銀総裁は続投するものと思われ、2期目に入ると、将来的な出口政策の議論が今より活発化するはずである。その過程をマーケットが先読みする為、ドル円に関して、暫くは円高方向に振れやすくなるであろう。又、高騰を続ける日米株式市場も、夏前には一時的な調整局面入りはあると思われる為、その動向も円高につながるであろう。但し、年後半になれば、再び、日米株式市場が堅固な地合いを回復すると思われる他、米国の利上げ継続によるドル買い戻しも見られる事となり、年末前にはドルが持ち直す局面が見られそうだ」

＜投信投資顧問＞

「リスクは燻りつつも無事に終わった2017年同様には考えられないであろう。但し想定されるリスクの質は変わっていないので、トレンドの転換はないのではないかと」「原油高を背景に各国の期待インフレ率は小幅ながら上昇しており、日銀が長期金利の操作目標を引き上げるのではないかとという思惑も市場の一部にみられることから、ドル円は目先、ややドル安・円高に振れやすい地合いが続くとみている。ただ年内を展望した場合、日銀が政策を据え置く一方、FRBは緩やかなペースで利上げを続けると思われ、ドル円は年末に向けてゆっくりとドル高・円安が進むと予想する」

「実質実効為替では円安水準にあり、『自国ファースト』の流れが強まるなか、いったん円高方向か」

＜銀行＞

「米国の減税政策を受けて、景気・賃金・物価の過熱が起きるのかどうか、それが米国の景気後退を早めるのか、に注目している」

■円安方向

＜証券会社＞

「年前半は、米利上げ継続の中、ドルの上昇が予想されるが、年後半は、国内景気、インフレ率の上振れから、日銀の長期金利のターゲットの引き上げが意識され、ドルは、やや水準を下げるとみられる」「膠着した昨年とは異なり、今年は波乱要素多数。大きく変動する可能性があるが、基本は米国（特に金融政策だが、景気動向ならびに米政権動向も含む）と考える」

＜銀行＞

「トランプ政権に関しては不規則、読みにくい言動の割には経済に悪影響を及ぼしていないということで一定の評価に値する。中間選挙に関しても選挙前にとんでもない行動に出なければ世界同時景気拡大のなか、米国景気の10年超の拡大により確信が強まる可能性。中間選挙でねじれ国会が出現しても、トランプ大統領の行動により手かせ、足かせが増えることは米国のみならず、世界の政治、経済にとって好都合」

＜その他＞

「トランプ政権のドル高防止圧力の影響で、主要通貨の為替市場でのボラティリティ低下⇨経常収支に収れんする、の動きに拍車が掛かっている。今後も、金利に反応しない、この傾向が続き、低ボラティリティが定常化する可能性が高まっていると考える」

■未回答

＜証券会社＞

「一般投資家の参加が増えるがおそらく動きは今年がピークとなるのではないかと考えております」

「QUICK月次調査ご利用にあたって」

この度は、弊社が実施する「QUICK月次調査」にご協力頂き誠に有難うございます。恐れ入りますが、以下の内容をご確認頂き、ご了解の上でご利用頂きますようお願い致します。

【個人情報の取扱について】

調査票に記載・入力頂きました個人情報につきましては、「QUICK月次調査」の調査・集計及び結果の開示、弊社の提供する商品・サービス及び弊社が携わる各種イベント企画に関するご案内並びにこれらに付随する業務を行うために必要な範囲で利用させていただきます。

個人情報は、以下に該当する場合を除き、第三者に開示することはありません。

(1) 開示または提供時点において既に公知であった情報および開示または提供後に弊社の行為によらずして公知となった情報

(2) 法令上正当な権限を有する第三者から守秘義務を負わずに取得した情報

(3) 法令上の手続に従って開示、提供が求められた情報

その他弊社のプライバシーポリシーにつきましては、下記のURLをご覧ください。

URL : <http://corporate.quick.co.jp/other/policy/>

【知的財産権の帰属等について】

ご回答いただきました内容に基づき弊社が編集又は加工し生成する「QUICK月次調査」の集計結果に関する一切の権利（著作権等の知的財産権を含みますが、これに限りません。）は、弊社に帰属します。

「QUICK月次調査」は、調査票にご回答いただきました皆様、および、弊社が必要と認める第三者に集計結果を提供しますが、この集計結果の内容の複製、編集、加工、二次利用等、および、第三者への配布については、これを禁止します。

【免責事項】

調査票により弊社に寄せられました各社様からの回答内容につきましては、その正確性、相当性及び完全性を、弊社が確認する義務を負うものではありません。

「QUICK月次調査」の内容及び管理運営については万全を期しておりますが、弊社がその内容を保証するものではなく、これらによって生じたいかなる損害につきましても、その原因の如何を問わず、弊社及び弊社が指定する者は一切の責任を負いません。また、弊社は、原因の如何を問わず、通信機器、通信回線、商用ネットワーク、コンピュータ等の障害によって生じた「QUICK月次調査」の伝達遅延および誤謬、欠陥について一切責任を負いません。

「QUICK月次調査」の伝達は、技術的不可避な理由によって遅延や中断が生じることがあります。

「QUICK月次調査」の内容は、弊社の事由により変更されることがあります。

「QUICK月次調査」は投資判断を目的としたものではありません。利用については、利用者ご自身の判断と責任において行って頂くものとします。

「QUICK月次調査」の内容が、弊社の許可なくリンクされた第三者のウェブサイト上に掲載されている場合、弊社が当該ウェブサイト上の内容の正確性及び相当性について責任を負うものではありません。

以上