



F-エリオット分析

為替レポート

(2018年11月11日)

株式会社エフ・エリオット 藤原 尚之

ホームページ <http://www.f-elliott.com>

Eメール fujiharan@f-elliott.com

このレポートで提供している情報は信頼できると考える筋から得たものですが、当社及び筆者は掲載された情報の完全性あるいは正確性を保証するものではありません。また、見解や見通しは記載時点での判断であり、予告なしに変更されることがあります。このレポートはいかなる金融商品についても、その売買に関する申し込みあるいは勧誘を意図したものではありません。このレポートの受領にあたり、掲載されている有価証券または金融取引に関する判断は投資家ご自身でなさるようお願い致します。筆者はこのレポートで推奨した有価証券あるいは金融取引について自己勘定取引をこれまでに行なった、あるいは今後行なう場合があります。

レポートの転送・無断使用は厳禁です。著作権を侵害した場合は、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金またはこれを併科されます。(著作権法第119条)

{ドル・円：日本の財政悪化でリスクオフでも「円高・ドル安」にならない状態かもしれない}

先週のドル・円相場は、11月6日の米国中間選挙に向けて、世界的に株価が反発したことで、ドル・円市場もリスクオンとなり、「円安・ドル高」が進行する展開となりました。

その中間選挙の結果は、上院は共和党勝利となったものの、下院は民主党が過半数を占め、米国議会は「ね



じれ」状態となりましたが、それでも 11 月 8 日にも株式への買戻しが継続したことで、リスクオン状態が継続し、11 月 8 日には一時 114.08 円までの「円安・ドル高」になる場面がありました。

10 月 9 日からは世界的に株価が大幅下落し、為替市場もリスクオフ状態となりましたが、大きくは「リスクオフの円高」とはならなかったことで、為替市場では「円はもはや安全通貨ではなく、新興国通貨＝人民元に近いのではないか」との意見も聞かれるようになっていきます。

これは過去 5 年間の安倍政権下で財政赤字が大幅拡大したにも関わらず、この間、安倍政権は財政赤字を放置し、外交に行っては金をばら撒き、今回も、来年 10 月からの消費税上げを決めたにも関わらず、消費税引き上げ分をばら撒きに回すという愚行を繰り返しているため（財政赤字の穴埋めは先送り）、為替市場での日本の財政に対する信頼度が大幅に低下したことが原因ではないかと思われまます。

そうであるとすれば、今後はリスクオフになれば、人民元と同じように円が売られ、日本からは投資資金が逃げ出し、日本国内ではインフレが進行して国民生活は更に悲惨なことになります。

一方、日本は未だに世界最大の純債権国で、政府がちゃんとしたバランスシートを公表すれば、日本の財政赤字は本当は GDP の 100%以下ではないかとの指摘もあり、今後、本当に市場がリスクオフとなれば、「リスクオフの円高」が進むのではないかとの見方もあります。

現状は、この二つの見方がぶつかり合っている状態ですが、今後も安倍政権が能天気な財政赤字拡大を続けるようであれば、「円は人民元と変わらない」というイメージがついてしまう可能性がありますので、これには十分な注意が必要だと思われます。(この理由で円安になれば、資金逃避で日本株が暴落するのではないかと思われます。)

テクニカル指標では、週足 RSI は「V 字の売りシグナル」を発生したままで、未だ一度も 30 を下回っていませんし、日足 RSI も 70 に近づいていますので、今後は「円高・ドル安」になる可能性が高いのではないかと思われますが、今後は安倍政権による財政赤字の放置が続くかどうかことが重要ではないかと思われます。

(114.75 円を超えていくことになれば、日本の財政の信頼感に地に落ちた証左になるとと思われます。)



{ユーロ・ドル：「ハード・ブレグジット懸念」やイタリアの財政懸念、メルケルの指導力低下懸念継続}

先週のユーロ・ドル相場は、英国の「ハード・ブレグジット」への懸念が継続したことや、イタリアの財政計画について EU が「完全な規律違反だ」と拒否し、それに対してイタリア政府が予算案の修正に応じなかったこと、11月28日のドイツのヘッセン州の選挙でメルケル首相率いる政党が再び大敗したこと、11月8日の米国 FOMC で「利上げ継続」が確認されたことなどから「ユーロ安・ドル高」状態が継続し、11月8日には一時 1.1313 ドルまでの「ユーロ安・ドル高」になる場面がありました。

今週以降も「ハード・ブレグジット懸念」やイタリアの財政懸念、メルケルの指導力低下懸念は継続するのではないかと考えられますので、基本的には「ユーロ安・ドル高」が継続するのではないかと予想されます。もしも、8月15日の安値 1.1297 ドルを下回ることになれば、ユーロは一気に 1.05 ドル程度まで下落する可能性も出てくるのではないかと予想しております。(CFTC の「ユーロ売りポジション」が積み上がっていることが気になりますが＝目先はユーロ反発があるかもしれません。)



{ユーロ・円：ユーロには懸念材料が多いので「円高・ユーロ安」が継続するのではないか}

先週のユーロ・円相場は、ユーロには「ハード・ブレグジット懸念」やイタリアの財政懸念、メルケルの指導力低下懸念などがあつたものの、日本の財政赤字拡大への懸念も出たことで（安倍政権の能天気なばら撒きで）、ドル・円相場で「円安・ドル高」となり、この影響でユーロ・円相場でも「円安・ユーロ高」となって11月8日には一時130.12円までの「円安・ユーロ高」になる場面がありました。

ユーロ圏の諸問題も日本の財政赤字問題も簡単には解消しないものと思われまますので、安倍政権が能天気な財政赤字拡大を放置するなら、「ユーロ以上に円は信用できない」ということになりますので、今後は安倍政権の財政政策に注意が必要ではないかと思われまます。



{CFTC の先物建て玉}

11月6日時点のCFTCの先物建て玉では、

	(10月30日)	(11月6日)	
ドル・円	-91,620枚	-89,122枚	円買いも円売りも増加
ユーロ・ドル	-32,662枚	-46,843枚	ユーロ買い減少、ユーロ売りは増加
ポンド・ドル	-52,482枚	-56,799枚	ポンド買い減少、ポンド売り横ばい
豪ドル・ドル	-70,412枚	-66,445枚	豪ドル買い減少、豪ドル売りも減少

今は、「安倍政権がばら撒きを続けるので、円は信用できない」となるかどうかの瀬戸際ではないかと思
います。=そうになったら、この国はおしまいだと思いますが・・・=移民を大量に入れるなら、そうなるので
しょう。(医療費の増大+生活保護費の増大+教育費の増大+治安維持費の増大などで)

{円の材料}

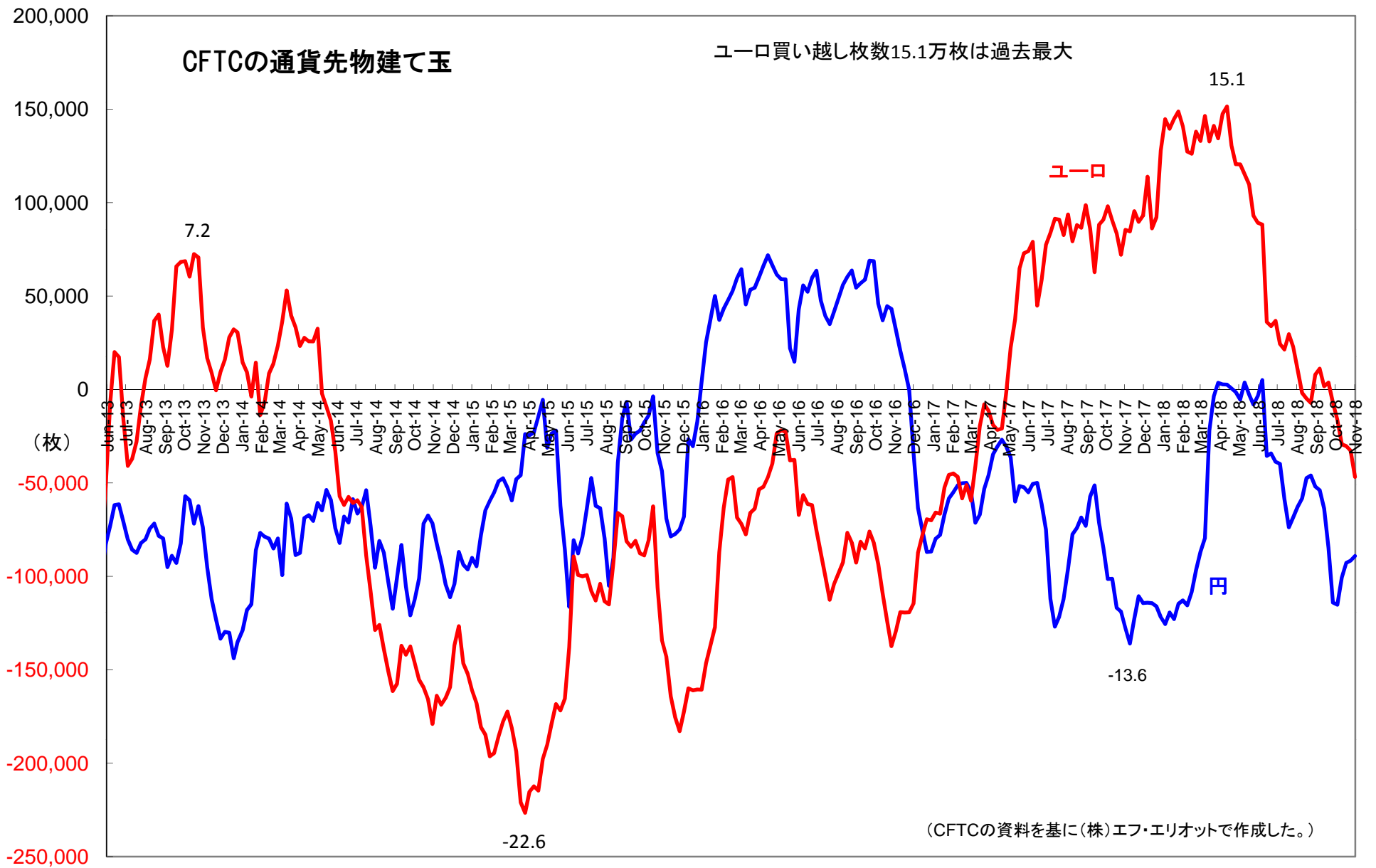
- ① 日銀はもう「手詰まり」＝円高要因＝円高になった時に打てる手が無い状態。
- ② 国際収支（経常収支）の黒字継続＋対米貿易黒字の継続＝円高・ドル安要因
- ③ トランプ大統領の「米国第一主義＝保護主義政策」の推進＝ドル安要因
- ④ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大＝米国財政赤字の拡大＝ドル安要因
- ⑤ 安倍政権の財政赤字拡大の放置＋ばら撒き＝財政健全化放置＝円安要因
- ⑥ 米国の為替報告書で日本は「為替監視対象国」のままとなった＝円高要因
- ⑦ 米中冷戦の拡大・長期化＝リスクオフで円高要因
- ⑧ 日米通商協議では日米 FTA 締結で合意＝米国財務長官は「為替条項」を盛り込む予定と発表
- ⑨ 米国の金利上昇でリスクオフの動き＝普通なら「円高・ドル安」
- ⑩ 安倍政権による移民政策の推進＝医療費、生活保護費、教育費、治安維持費の増大＝円安要因

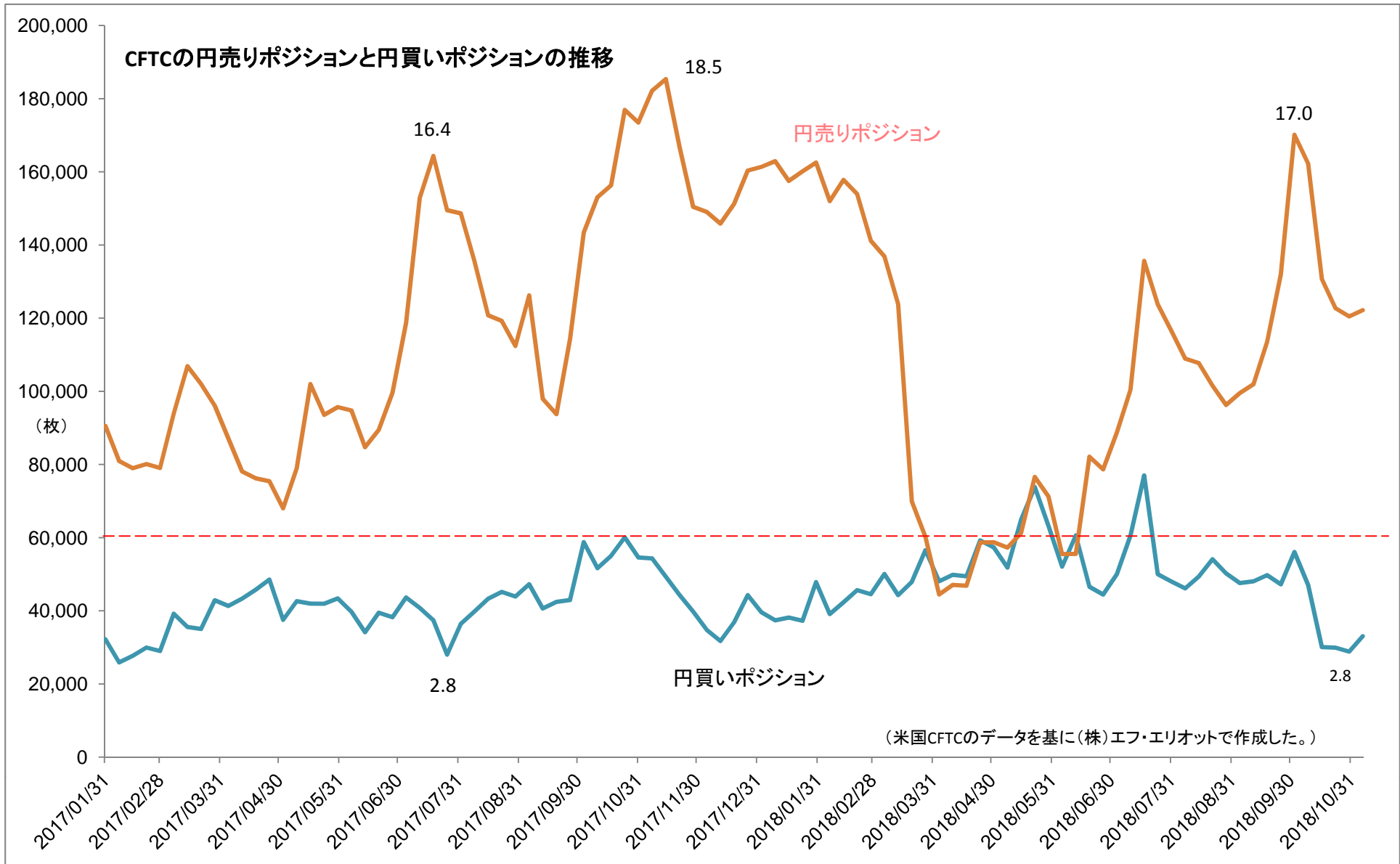
{ユーロの材料}

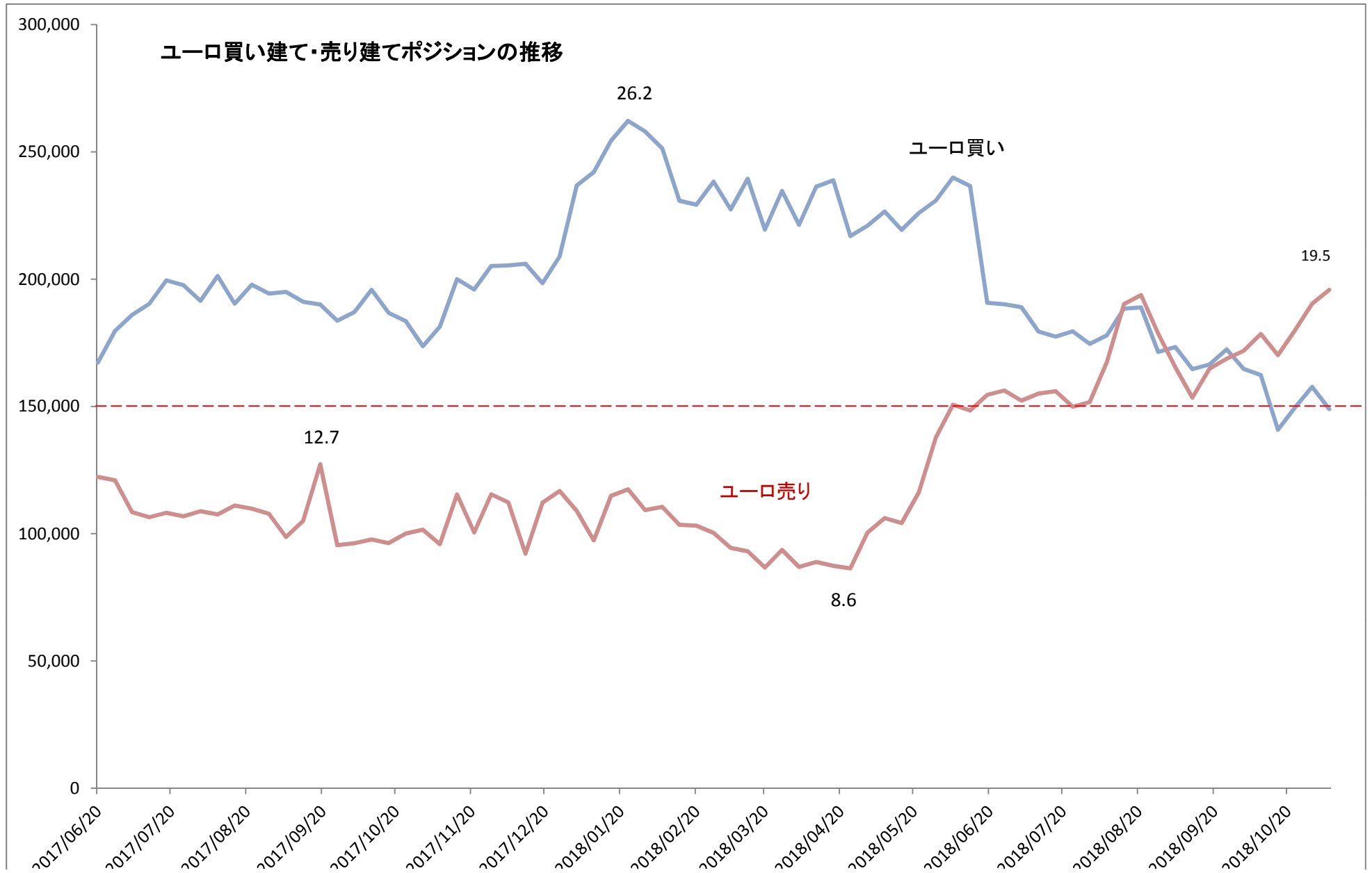
- ① イタリアの銀行の不良債権問題=3,500億ユーロ規模に達する不良債権=ユーロ下落要因
- ② イタリアの「五つ星運動」と「同盟」が新政権を樹立・財政悪化懸念=ユーロ下落要因
- ③ トランプ政権とロシアとの不適切な関係やトランプ大統領の「司法妨害」=ドル安・ユーロ高要因
- ④ スペインのカタルーニャ地方の独立問題=ユーロ安要因
- ⑤ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大=米国の財政赤字の拡大=ドル安要因
- ⑥ 米国の為替報告書でドイツは「為替監視対象国」のままとなった=ユーロ高要因
- ⑦ 米国がイラン核合意から離脱=ユーロ圏の地政学的リスク増大=ユーロ安要因
- ⑧ 米国トランプ政権とトルコやロシアとの対立の激化=ユーロ安要因
- ⑨ 英国の「ハード・ブレグジット」懸念=ユーロ高要因

{ドルの材料}

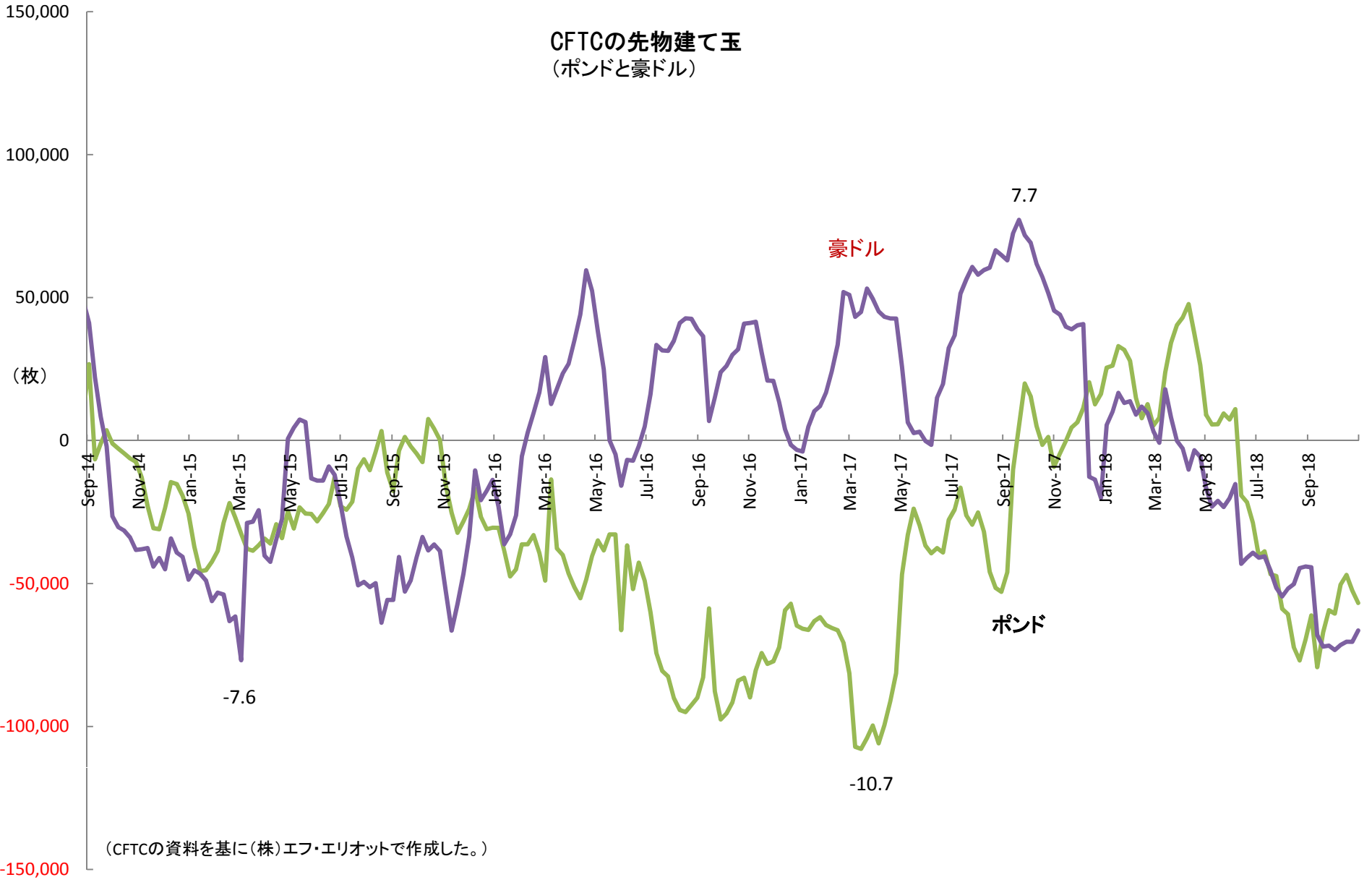
- ① トランプ大統領の「米国第一主義＝保護主義政策」発動＝ドル安要因
- ② トランプ政権とロシア政府の異常な関係の表面化「ロシアゲート問題」＝ドル安要因
- ③ トランプ政権と米国議会との衝突や政治の混乱＝ドル安要因
- ④ トランプ政権の大型減税やインフラ投資・軍事費拡大＝財政赤字の拡大＝ドル安要因
- ⑤ 米中冷戦の拡大・長期化＝リスク回避で円高要因
- ⑥ 米国と日本との日米 FTA 締結への動き＝円高・ドル安要因
- ⑦ 米国に工場を作らせ、米国人を雇わせるには「ドル安」が必要＝ドル安要因
- ⑧ 米国とトルコやロシアとの対立の激化＝ドル安・円高要因
- ⑨ 米国金利の急上昇で株式などリスク資産売り＝リスクオフで「円高・ドル安」要因







CFTCの先物建て玉 (ポンドと豪ドル)



(CFTCの資料を基に(株)エフ・エリオットで作成した。)