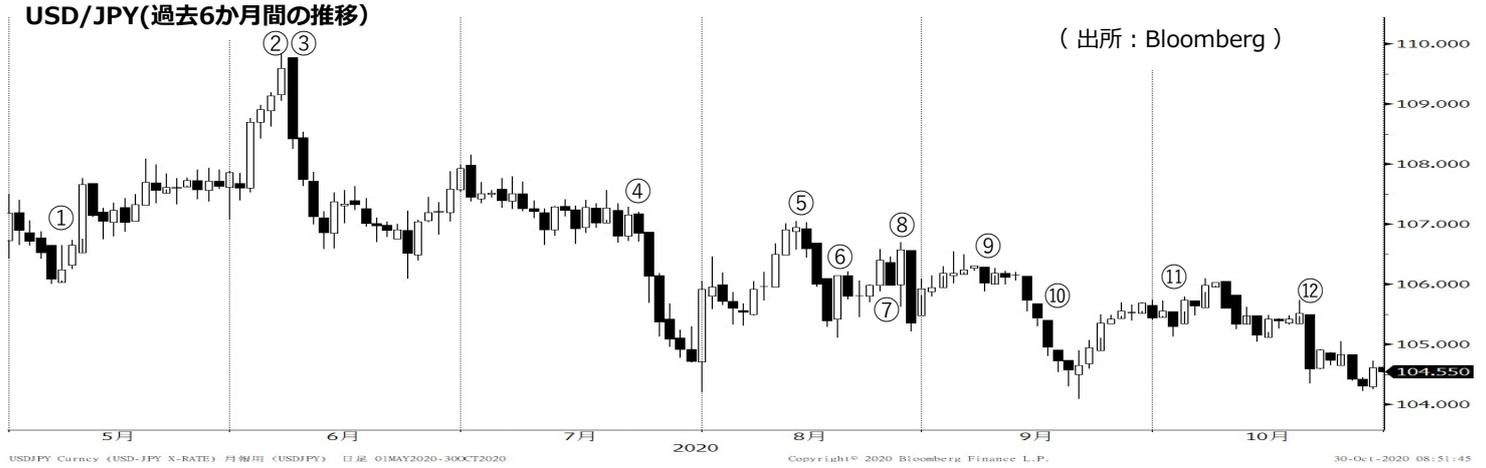
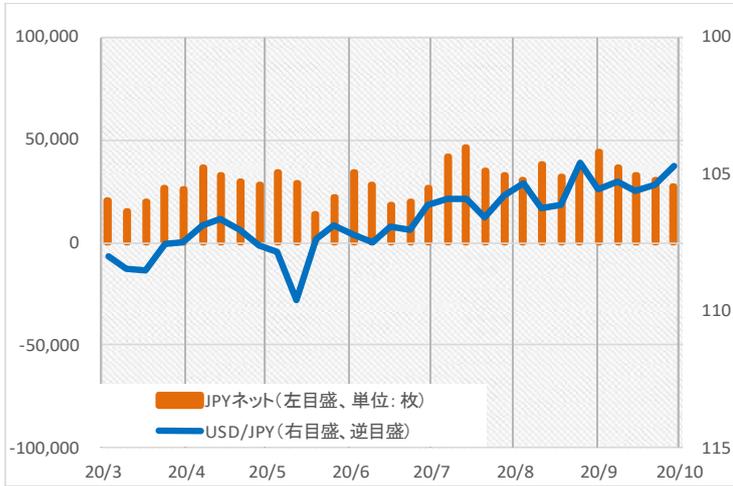


## USD/JPY 11月の予想レンジ：101.00 ~ 107.00



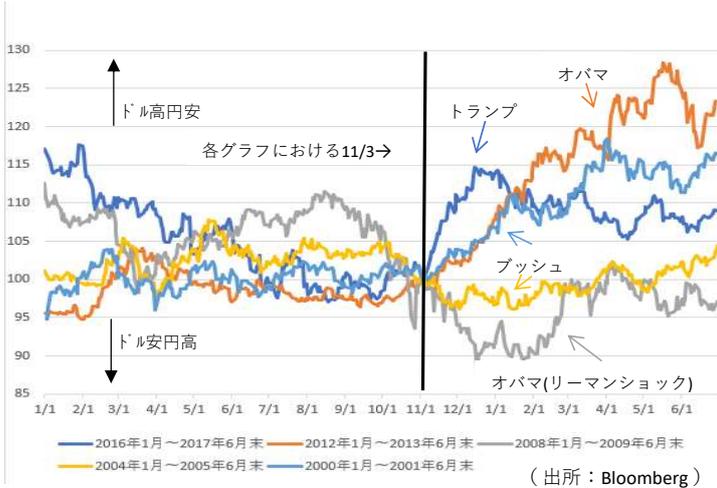
### ■IMM通貨先物ポジション (CME建て玉、非商業+非報告)



### ■相場変動要因

- ①05/07：米 FF金利先物マイナス金利織り込み
- ②06/05：米 5月非農業部門雇用者数変化、失業率の改善
- ③06/07：米 FRBがYCC導入を検討しているとの報道
- ④07/23：米 新規失業保険申請件数が3月以来、初めて増加に転じる
- ⑤08/14：米中 米中第一段階合意の履行状況に関する貿易協議を延期
- ⑥08/19：米 7月FOMC議事要旨にてYCC導入には否定的との見解が示される
- ⑦08/27：米 パウエルFRB議長がインフレ率2%を超える期間の容認を表明
- ⑧08/28：日 安倍首相が退陣を表明
- ⑨09/10：米 米民主党、上院共和党の追加景気対策法案を阻止
- ⑩09/16：米 FOMC、23年末までゼロ金利維持予想
- ⑪10/02：米 トランプ米大統領新型コロナウイルス感染
- ⑫10/21：欧 ハルニエEU首席交渉官「英国との合意は手の届く範囲内」

### ■米大統領選挙前後のドル/円の動き(投票日を100として指数化)



### ■今月の市場分析と展望

- ①IMM通貨先物ポジション (左上図)  
10/20時点の円先物ポジションはネット後、27,028枚の円ロング。9/22 (43,644枚)以降、米大統領選を前に円ロングポジションは縮小傾向。
- ②過去の米大統領選挙前後のドル/円の動き (左下図)  
米大統領選挙の投票日である11/3を100として、ドル/円の動きを指数化したもの。大統領選挙直後のドル/円は値幅が大きくなり、概ねドル高方向に推移している。
- ③来月のドル/円見通し  
11/3に投票日を迎える米大統領選は、バイデン候補の当選及び議会上院でも民主党が過半数を制する「トリプルブルー」の可能性が有力視されている。しかし、選挙人の多い一部の州では接戦であることや、トランプ大統領が落選した場合には法廷闘争を示唆していることから、大勢判明までのドル/円相場はヘッドラインに大きく振り回される展開になると予想する。「トリプルブルー」が実現した場合には、巨額の財政出動への期待から米金利に上昇圧力がかかり、ドル高に繋がると考えている。但し、上院にて共和党が多数派を占める「ねじれ」が発生した場合には、政策運営への不透明感から米金利が低下し、一時的にドルが売られる展開となるだろう。尤も、米経済を考えた場合には民主党・共和党が妥協し、積極的な財政政策による景気下支えが必要な状況であり、米金利上昇・ドル高となるシナリオは変わらないと見ている。

#### 【ドル高・円安 要因】

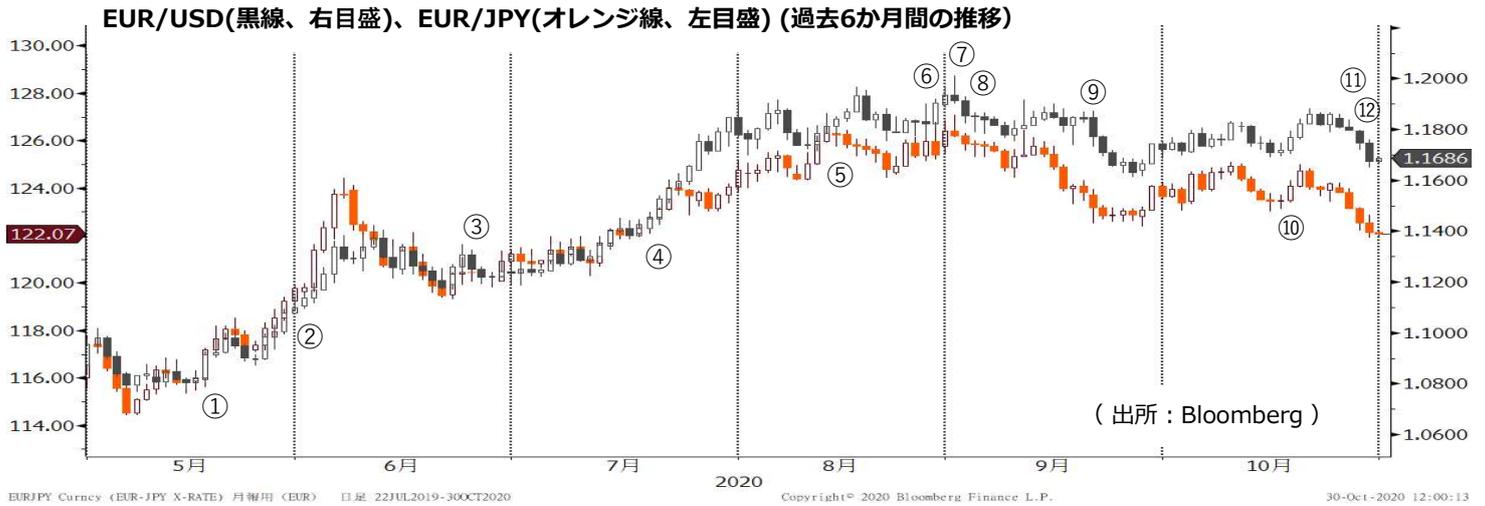
- ・米新大統領の決定、トリプルブルーの実現 (ドル高)
- ・米経済対策法案における合意実現及び米景気改善への期待 (ドル高)
- ・本邦投資家による外債投資に伴う円売り需要 (円安)

#### 【ドル安・円高 要因】

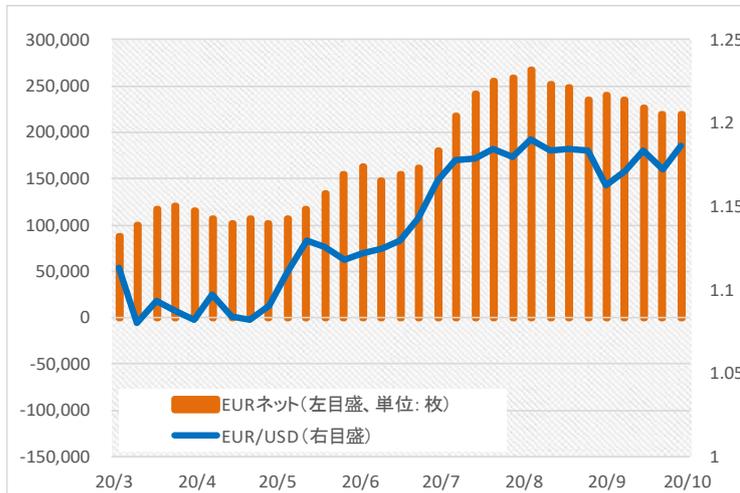
- ・米大統領選を巡る混乱 (円高)
- ・米議会における「ねじれ」の発生 (ドル安)
- ・新型コロナウイルスの感染拡大を受けた米国経済悪化 (ドル安)

EUR/USD 11月の予想レンジ：1.1400 ~ 1.1900

EUR/JPY 11月の予想レンジ：118.00 ~ 125.50



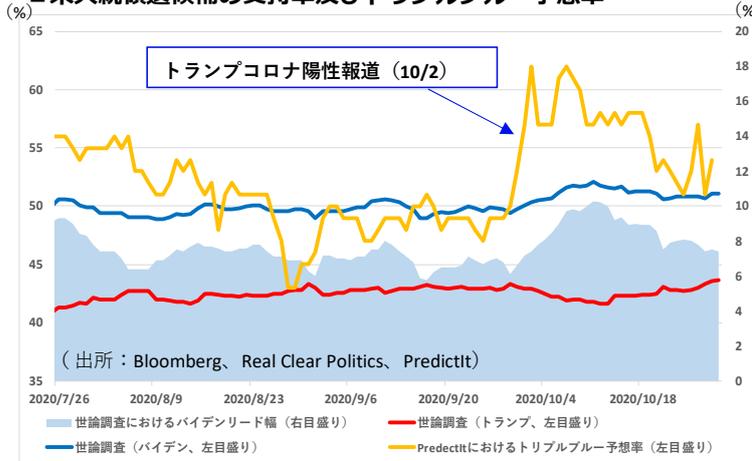
■IMM通貨先物ポジション (CME建て玉、非商業+非報告)



■相場変動要因

- ①05/18：欧 独・仏、EU復興基金創設提案で合意
- ②06/04：欧 ECB、パンデミック緊急購入プログラムを6000億ユーロ拡大
- ③06/25：欧 ECB、レポ・ファシリティーで非ユーロ圏の中銀にも流動性供給
- ④07/21：欧 EU首脳会議、復興基金で合意成立
- ⑤08/19：米 7月FOMC議事要旨でYCC導入には否定的な見解が示される
- ⑥08/28：日 安倍首相が退陣を表明
- ⑦09/01：欧 ECB高官「為替レートは目標ではないが、ユーロ/ドル水準は重要」
- ⑧09/07：英 ジョンソン英首相「EUとの合意成立は10/15までに必要」
- ⑨09/21：欧 ECB総裁「ユーロ上昇を極めて注意深く見守っている」
- ⑩10/16：欧 EU、予定通り英国と通商交渉を来週継続する見込み
- ⑪10/29：独 ドイツ、1カ月の部分ロックダウン実施へメルケル首相が合意
- ⑫10/29：仏 フランス、全国規模でロックダウンへマクロン大統領

■米大統領選候補の支持率及びトリプルブルー予想率



■今月の市場分析と展望

- ①IMM通貨先物ポジション (左上図)  
10/20時点のユーロ先物ポジションはネット後、219,511枚のユーロロング。ロングポジションは先月から縮小するも、依然として20万枚を超えており巻き戻しには注意が必要。
- ②米大統領選候補の支持率推移及びトリプルブルー予想率 (左下図)  
現在、世論調査においてバイデン氏の支持率がトランプ大統領を上回る状況が続いている。しかし、トランプ米大統領のコロナ感染で開いたバイデン氏の支持率のリードは現在縮小傾向にあり、オンライン予想サイト (PredictIt) におけるトリプルブルーに関する予想率も10/29時点で54%に低下している。フロリダ州やアリゾナ州など接戦区の結果次第では2016年の大統領選同様、トランプ米大統領が下馬評を覆す展開も十分にあるだろう。
- ③来月のユーロ/ドル、ユーロ/円見通し  
欧州圏の新規ウイルス感染者数が急増加したことで、各国でロックダウン措置が検討・実施され、景気後退懸念が高まっている。政治面でも英国・EUの通商交渉は11月半ばまで延長が決定されたが、依然として両者の隔たりは大きい中で進展期待は薄く、ユーロは売られやすいであろう。また、米国の追加財政対策を巡る野党間協議難航や米中対立激化懸念を材料にリスクオフのドル買い・円買いも入りやすく、ユーロ/ドル・ユーロ/円は弱含む展開を予想する。尤も、米大統領選の結果「ねじれ議会」となった場合、財政政策に関する合意が進行する懸念から、米金利の低下とともにドル売りが入りユーロ/ドルは上昇に転じるとみる。

【ユーロ高・ドル安 要因】

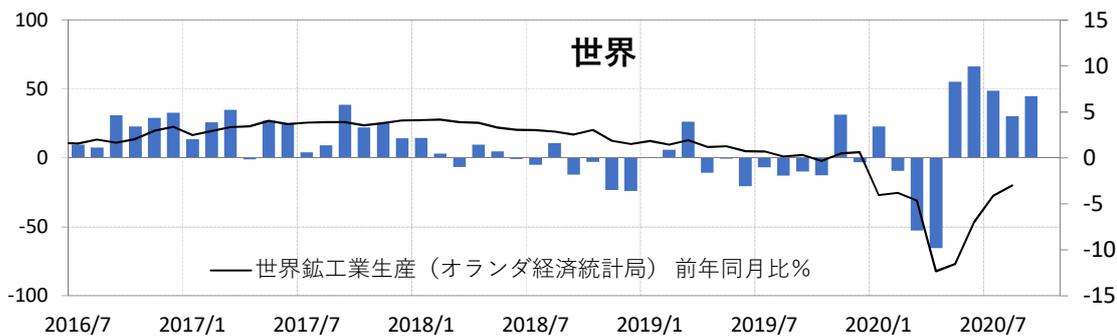
- ・新型コロナワクチン開発の進展 (ドル安)
- ・米追加緩和観測の高まり (ドル安)

【ユーロ安・ドル高 要因】

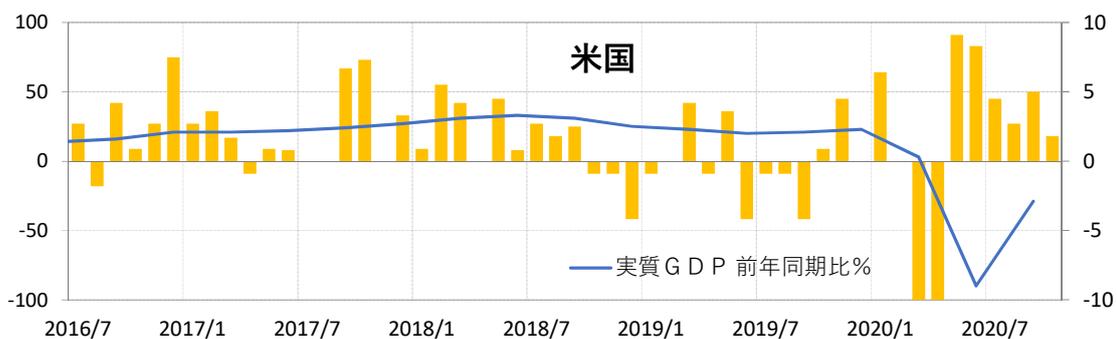
- ・欧州圏での新型コロナウイルス感染再拡大、ECBの追加緩和期待 (ユーロ安)
- ・Brexit後の欧州・英国通商協定への不透明感の高まり (ユーロ安)
- ・米大統領選へ向けた政治不透明感の高まり (ドル高)

# 星取DI 推移グラフ

星取DIは、インフレ指標・対外収支を除く経済指標について、経済活動上向きの指標の数の比率から、経済活動下向きの指標の数の比率を差し引いたもの。DIは、「+100~-100」のレンジで推移し、数値が大きいほど、経済活動上向きの指標が多い。「0」は、経済活動上向き・下向きの指標数が拮抗していることを示す。



星取DIは9月まで5カ月連続プラスとなった。回復の勢いはやや落ちているが、経済活動の上向きは継続。



星取DIはプラスを維持しているが、9月は製造業がやや鈍化。小売売上高など家計部門は回復継続。



9月は景況感が改善したほか、鉱工業生産も回復した。10月PMI速報は製造業改善、サービス業悪化。



星取DIは5~9月にプラス継続も、新型コロナウイルスの感染再拡大で8~10月のサービス業景況感は悪化。

(出所：Bloomberg・Reutersのデータをもとに三井住友信託銀行が算出)

# 経済指標&イベントカレンダー (2020年11月)

月	火	水	木	金	土	日
						1 大阪都構想の是非を問う住民投票 モルトバ大統領選挙
2 豪RBA理事会 ユーログループ財務相会合 米大統領選挙	3 日銀議事録(9/17) 日10年国債入札 EU財務相理事会 FOMC----->	4 日10年物価連動国債入札	5 英中銀MPC政策発表 英中銀金融政策報告 欧州委員会秋季経済予測	6 日10年物価連動国債入札	7	8
9 日銀主な意見(10/29) 米3年国債入札	10 日30年国債入札 米10年国債入札	11 NZ政策金利公表 ASEAN首脳会議(ハノイ)→11/15 ECB中銀フォーラム(シントラ会議)(テレビ会議)→	12 日5年国債入札 米30年国債入札	13 G20財務当局者会議(テレビ会議)(低所得国の債務問題) EU財務相理事会	14	15
16 APEC閣僚会合(ハーフチャル形式)	17 豪RBA理事会議事録	18 日20年国債入札 米20年国債入札	19 米10年インフレ連動国債入札	20 APEC首脳会合(ハーフチャル形式) G20財務相会合(ハーフチャル形式) G20外相会合(ハーフチャル形式)	21 G20首脳会議(ハーフチャル形式)→	22 ブルキナファソ大統領・国民議会選挙
23 米2年国債入札 米5年国債入札	24 日40年国債入札 米2年変動国債入札 米7年国債入札	25	26	27 日2年国債入札	28	29 リ地方予備選挙
30 ユーログループ財務相会合 スイス国民議会議長選挙	(その他のイベント) ・(9-20日)COP26(国連気候変動枠組み条約第26回締結国会議)(英グラスゴー) ・G7首脳会議(当初6/10-12開催から延期) ・(下旬-12月上旬)クウェート国民議会選挙 ・エジプト下院選挙					

本資料は当マーケット金融ビジネスユニット為替ダイレクトディールチームの見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。