

月間騰落レポート:原油価格が主役の相場に

はじめに

為替相場の分析をする際、それぞれの通貨ペアごとに見ていくのが一般的だが、多くの通貨ペアの騰落率を並べていくと、一定の傾向が見えてくる事もある。右図は各通貨ペアの当該月終値とその前月の終値から単純に比較し、一覧化したものである。赤く塗りつぶされている欄は「買いで持ち続けていれば利益が出たもの」、青く塗りつぶされているものは「売りで持ち続けていれば利益が出たもの」となる。この表からその月の通貨の動きの特徴を読み解き、その背景に何が合ったか分析する事で、今後の相場を見ていく上でのポイントを確認していきたい。

12月の為替相場の動きの傾向

2014年12月の為替相場は、騰落率から見ると買っぱなしで最も利益が出たのは「ドル/ノルウェークローネ (+6.0%)」だった。また、売っぱなしで最も利益が出たのは「ノルウェークローネ/円 (-4.8%)」。最も強かった通貨は「米ドル」、最も弱い通貨は「ノルウェークローネ」という結果となった。また、例外は一部認められるものの、全般的に新興国通貨や資源国通貨が弱めの傾向が見受けられた。この背景に何が合ったのか整理し、またこの傾向が当面続くのか、検証したい。

図1：直近2カ月の各通貨ペアの騰落率

※Bloombergより前月終値と当月終値から算出

	2014年12月	2014年11月
1	ドル/ノルウェー 6.0%	NZドル/円 6.3%
2	ドル/ペソ 5.9%	リラ/円 5.7%
3	ドル/リラ 5.2%	ドル/円 5.6%
4	ドル/スウェーデン 4.8%	ランド/円 5.4%
5	ドル/ランド 4.6%	スイス/円 5.3%
6	ドル/リアル 3.6%	人民元/円 5.1%
7	ドル/スイス 3.0%	ユーロ/円 5.0%
8	ユーロ/ノルウェー 3.0%	---
9	ユーロ/ペソ 2.9%	スウェーデン/円 4.8%
10	ユーロ/リラ 2.2%	ルピー/円 4.3%
11	ユーロ/スウェーデン 1.8%	カナダ/円 4.2%
12	ドル/カナダ 1.8%	---
13	ドル/ルピー 1.6%	ドル/ノルウェー 4.1%
14	ユーロ/ランド 1.6%	---
15	ユーロ/豪ドル 1.1%	ドル/リアル 3.5%
16	---	ユーロ/ノルウェー 3.5%
17	ドル/人民元 1.0%	ドル/ペソ 3.3%
18	ドル/円 1.0%	ポンド/円 3.3%
19	ユーロ/リアル 0.7%	ユーロ/リアル 2.8%
20	---	ユーロ/豪ドル 2.8%
21	ポンド/円 0.5%	ユーロ/ペソ 2.7%
22	NZドル/円 0.4%	ペソ/円 2.2%
23	ユーロ/スイス 0.1%	豪ドル/円 2.1%
24	人民元/円 0.0%	リアル/円 1.9%
25	ポンド/ドル -0.4%	ユーロ/ポンド 1.6%
26	NZドル/米ドル -0.6%	ノルウェー/円 1.5%
27	ルピー/円 -0.6%	---
28	ユーロ/ルピー -0.8%	ドル/カナダ 1.3%
29	カナダ/円 -0.8%	---
30	ユーロ/カナダ -1.1%	ドル/ルピー 1.1%
31	ユーロ/人民元 -1.9%	ドル/スウェーデン 0.8%
32	ユーロ/円 -1.9%	---
33	スイス/円 -2.0%	ユーロ/カナダ 0.7%
34	---	NZドル/米ドル 0.7%
35	ユーロ/NZドル -2.3%	ドル/人民元 0.5%
36	ユーロ/ポンド -2.4%	ドル/スイス 0.3%
37	リアル/円 -2.5%	ドル/ランド 0.2%
38	---	ユーロ/スウェーデン 0.2%
39	ユーロ/ドル -2.8%	ユーロ/ルピー 0.1%
40	豪ドル/円 -3.1%	ユーロ/人民元 -0.1%
41	---	ドル/リラ -0.1%
42	豪ドル/NZドル -3.4%	ユーロ/スイス -0.3%
43	ランド/円 -3.5%	ユーロ/ランド -0.4%
44	スウェーデン/円 -3.7%	ユーロ/ドル -0.6%
45	豪ドル/米ドル -3.9%	ユーロ/リラ -0.7%
46	リラ/円 -4.0%	ユーロ/NZドル -1.2%
47	ペソ/円 -4.7%	ポンド/ドル -2.2%
48	ノルウェー/円 -4.8%	豪ドル/米ドル -3.3%
49	---	豪ドル/NZドル -4.0%

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

## 米ドル

12月の米ドルは上昇した。ただ、ドルインデックスをみると、大きく上昇したのは12月後半に入ってからだ。

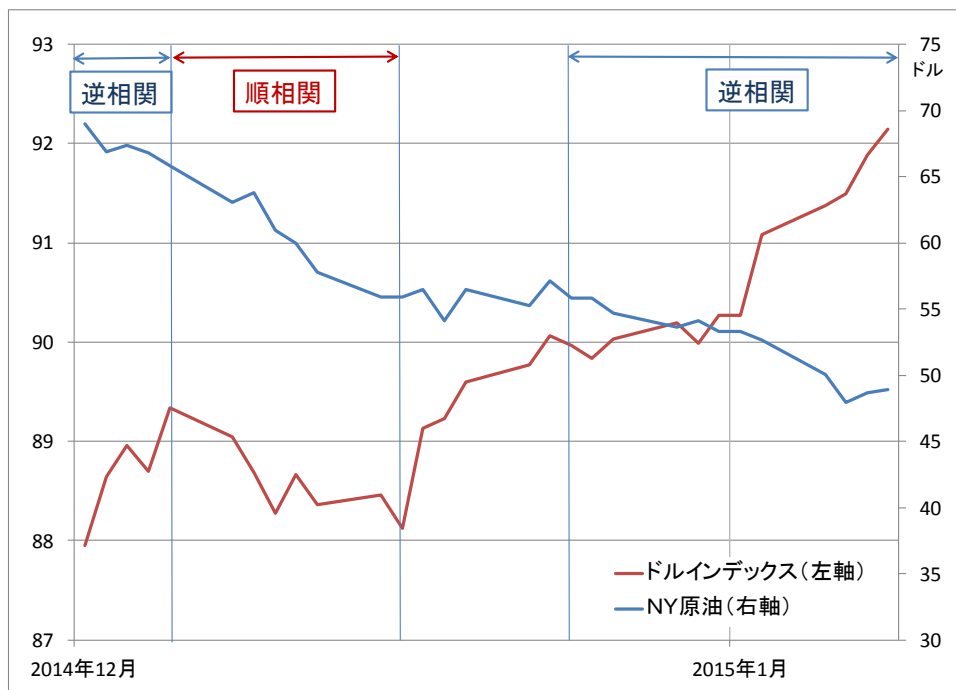
ドルインデックスは2014年7月以降は上昇基調だが、12月前半はその基調が停滞気味だった。12月5日に発表された米11月雇用統計において、非農業部門雇用者数が32.1万人増と大幅な増加となった他、他の項目を併せても良好と断言できる内容だったことから、ドル高が進行。しかし、原油価格の下落がいよいよ深刻化する中で、米雇用統計の発表後にやや様子が変わった。

原油価格は2014年7月以降、下げ続けてきていたが（参考：巻末の騰落率一覧）、米国ではこれまで「原油安は米個人消費、ひいては米経済にとってはプラス」と受け止められていた。しかし、原油価格が70ドルを割り込み（米バーンスタイン・アンド・リサーチによると、シェールオイル生産において、原油1バレル80ドル割れで3分の1がコスト割れする模様）、米国のエネルギー産業への悪影響に対する懸念が、米雇用統計を通過した事でいよいよ強まると、原油

安が米国のエネルギー関連株の下落を招き、これが主導する形でNYダウ平均が下落した。原油安は本来的にはドル高要因となる。しかし、エネルギー株主導の株安が起こってから17日の米連邦公開市場委員会（FOMC）声明前まで、原油価格とドルインデックスの動きは順相関となった。これは、原油安が金融市場全体の「リスク回避」のきっかけとなった点が大きい。また、原油安によって起こったロシアルーブルの大幅下落が「ロシア危機」を連想させた点も、リスク回避の動きに拍車を掛けた。これにより、ここまで大きく積み上がっていたドル買いポジションの反対売買が進み、「原油安・ドル安」が起こったものと考えられる。

月後半に入ると、原油の下落が一服した事でリスク回避ムードは和らいだ。原油は大きく反発す

図2：12月以降のドルインデックスとNY原油（期近）



※外為どっとコム総研作成

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

る事はなかったが、ドルの方は17日に行われた米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明文で利上げについて「辛抱強いアプローチが必要」と表現された事に関して、米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長による『「辛抱強い」という表現は次回数回の会合では動かない事を意味する」「数回の会合とは2回を意味する」との発言を受けて早期利上げ観測が台頭すると上昇。さらに欧州の追加緩和観測が台頭している事でユーロ/ドルでユーロ安・ドル高が進んだ事もありドル買いが一般的に強まった。この間は原油、ドルの相関性は低下し、その日によってマチマチの動きとなった。原油は「下げが一服した」に過ぎなかったが、ドルに関しては上記のように「買い戻す理由」があったためだ。クリスマス後からは原油とドルの関係は逆相関に戻ってきている。

では、2015年に入って、目先のドルの動きについて考えてみたい。最近のドルインデックスを見ると、1月5日から6日にかけて91台後半で一旦頭を押さえられたが、その後上抜け、8日に92.528まで上昇した。ただ、これ以降は再び伸び悩んでいる。一方、NY原油は年始から7日にかけてはほぼ一本調子で下落。一旦下げ止まる様子も見られたが、今週に入って再び下値を切り下げている。基調こそ「原油安・ドル高」は維持されているが、ややその相関性は低くなってきている。原油とドルが直接影響し合っているというよりは、特に先週後半以降、「原油安→米長期金利低下→ドルの上値が抑えられる」というように、米長期金利というワンクッションを挟んでいる事が背景にあると見る。

原油安は依然として続いており、かつこれがエ

ネルギー株を押し下げ、NYダウ平均などを押し下げる状態も継続されているが、ドルの動きに素直に連動しなくなっている以上、原油価格を眺めてドルの動きを読むとするには無理が出そう

だ。そうであれば、目先、取引するに有望な通貨は何になるだろうか。個人的には、「ユーロ/円」が最も有望と見ている。

足元では、欧州中銀（ECB）の今月22日の理事会に向けて、量的緩和についての思惑が交錯している状態だ。さらに、今月25日のギリシャの総選挙で、反緊縮財政派の急進左派連合（SYRIZA）が支持率トップの状態が続いており、財政の緊縮頓挫とユーロ離脱懸念が払拭できない。この状況で、ユーロを積極的に買うのは非常に難しい。

一方、日本円サイドには積極的に買う理由はないが、原油安・株安という状況が続いたり、米長期金利低下がドル/円の上値を抑える流れが続けば、円は一般的に買われやすい状態が続くそう

だ。ユーロ/円は当原稿執筆時点では140円ちょうど前後で踏みとどまっているが、テクニカル面で見ても、20日と60日の移動平均線が下落サイン・デッドクロスの形成間近だ。また、200日移動平均線も割り込んでしまっており、地合いの弱さが顕著となっている。昨年10月の日銀による追加緩和より前の水準である138円を割り込む事も、視野に入れるべきと見る。

以上

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

## 毎月の騰落率一覧

※Bloombergより前月終値と当月終値から算出

	2014年12月	2014年11月	2014年10月	2014年9月	2014年8月	2014年7月	2014年6月	2014年5月	2014年4月	2014年3月	2014年2月	2014年1月	2013年12月
ドル/円	1.0%	5.6%	2.4%	5.3%	1.3%	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%	-3.1%	2.8%
ユーロ/ドル	-2.8%	-0.6%	-0.8%	-3.8%	-1.9%	-2.2%	0.4%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%	-1.9%	1.1%
ユーロ/円	-1.9%	5.0%	1.6%	1.3%	-0.7%	-0.8%	0.0%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%	-4.9%	4.0%
ポンド/ドル	-0.4%	-2.2%	-1.3%	-2.3%	-1.7%	-1.3%	2.1%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%	-0.7%	1.2%
ポンド/円	0.5%	3.3%	1.1%	2.9%	-0.5%	0.1%	1.7%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%	-3.8%	4.0%
ユーロ/ポンド	-2.4%	1.6%	0.5%	-1.5%	-0.2%	-0.9%	-1.6%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%	-1.2%	0.0%
豪ドル/米ドル	-3.9%	-3.3%	0.6%	-6.3%	0.5%	-1.5%	1.3%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%	-1.8%	-2.1%
豪ドル/円	-3.1%	2.1%	3.0%	-1.3%	1.7%	0.0%	0.9%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%	-4.8%	0.6%
ユーロ/豪ドル	1.1%	2.8%	-1.4%	2.7%	-2.4%	-0.8%	-0.9%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%	0.0%	3.3%
豪ドル/NZドル	-3.4%	-4.0%	0.8%	0.3%	2.1%	1.5%	-1.7%	1.7%	0.9%	0.4%	-1.8%	-0.2%	-3.2%
NZドル/米ドル	-0.6%	0.7%	-0.2%	-6.6%	-1.6%	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%	-1.6%	1.1%
NZドル/円	0.4%	6.3%	2.2%	-1.6%	-0.4%	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%	-4.6%	4.0%
ユーロ/NZドル	-2.3%	-1.2%	-0.6%	3.0%	-0.3%	0.8%	-2.5%	-0.3%	1.4%	-3.5%	-1.4%	-0.3%	0.0%
ドル/スイス	3.0%	0.3%	0.8%	4.0%	1.0%	2.5%	-0.9%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%	1.5%	-1.5%
スイス/円	-2.0%	5.3%	1.6%	1.3%	0.2%	-1.0%	0.5%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%	-4.5%	4.3%
ユーロ/スイス	0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.2%	-0.5%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%	-0.4%	-0.3%
ドル/カナダ	1.8%	1.3%	0.6%	2.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%	4.8%	0.1%
カナダ/円	-0.8%	4.2%	1.8%	2.3%	1.5%	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%	-7.5%	2.7%
ユーロ/カナダ	-1.1%	0.7%	-0.2%	-1.0%	-2.2%	0.0%	-1.2%	-2.7%	-0.1%	-0.4%	1.7%	2.8%	1.2%
ドル/ランド	4.6%	0.2%	-2.2%	5.8%	-0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%	6.0%	3.1%
ランド/円	-3.5%	5.4%	4.7%	-0.4%	1.7%	0.8%	-1.1%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%	-8.5%	-0.4%
ユーロ/ランド	1.6%	-0.4%	-3.0%	1.8%	-2.3%	-1.6%	1.0%	-1.2%	0.6%	-2.3%	-1.0%	4.0%	4.3%
ドル/リアル	3.6%	3.5%	1.3%	9.4%	-1.2%	2.2%	-1.2%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%	2.1%	1.1%
リアル/円	-2.5%	1.9%	1.3%	-3.8%	2.5%	-0.8%	0.8%	-0.9%	0.8%	4.7%	2.7%	-5.2%	1.7%
ユーロ/リアル	0.7%	2.8%	0.4%	5.3%	-3.1%	0.0%	-0.8%	-1.2%	-1.0%	-3.4%	-0.5%	0.3%	2.3%
ドル/人民元	1.0%	0.5%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%	0.1%	-0.7%
人民元/円	0.0%	5.1%	3.3%	4.8%	1.7%	1.9%	0.2%	-0.4%	-1.5%	-0.2%	-1.6%	-2.8%	3.3%
ユーロ/人民元	-1.9%	-0.1%	-1.7%	-3.3%	-2.4%	-2.6%	-0.3%	-1.8%	1.3%	1.3%	3.8%	-2.2%	0.6%
ドル/ルピー	1.6%	1.1%	-0.6%	2.1%	-0.1%	0.6%	1.8%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%	1.4%	-1.0%
ルピー/円	-0.6%	4.3%	3.2%	3.1%	1.6%	0.3%	-1.7%	1.3%	-1.3%	4.3%	0.9%	-4.1%	3.8%
ユーロ/ルピー	-0.8%	0.1%	-0.7%	-2.6%	-1.5%	-1.5%	2.2%	-3.7%	1.5%	-3.5%	0.5%	-0.3%	0.1%
ドル/ペソ	5.9%	3.3%	0.4%	2.6%	-1.0%	1.9%	0.9%	-1.7%	0.2%	-1.4%	-0.8%	2.5%	-0.6%
ペソ/円	-4.7%	2.2%	2.1%	2.6%	2.3%	-0.5%	-1.3%	1.3%	-1.1%	2.9%	0.6%	-5.4%	3.3%
ユーロ/ペソ	2.9%	2.7%	-0.5%	-1.3%	-2.9%	-0.3%	1.3%	-3.3%	0.9%	-1.7%	1.5%	0.5%	0.6%
ドル/ノルウェー	6.0%	4.1%	5.1%	3.7%	-1.4%	2.5%	2.7%	0.4%	-0.7%	-0.3%	-4.4%	3.4%	-0.9%
ノルウェー/円	-4.8%	1.5%	-2.5%	1.6%	2.7%	-1.0%	-3.1%	-0.8%	-0.3%	1.7%	4.3%	-6.3%	3.7%
ユーロ/ノルウェー	3.0%	3.5%	4.2%	-0.3%	-3.3%	0.2%	3.1%	-1.3%	0.1%	-0.5%	-2.2%	1.5%	0.2%
ドル/スウェーデン	4.8%	0.8%	2.5%	3.2%	1.4%	3.2%	-0.1%	2.9%	0.5%	1.0%	-2.2%	1.8%	-1.7%
スウェーデン/円	-3.7%	4.8%	0.0%	2.1%	-0.1%	-1.7%	-0.3%	-3.2%	-1.4%	0.4%	2.0%	-4.8%	4.6%
ユーロ/スウェーデン	1.8%	0.2%	1.6%	-0.8%	-0.6%	0.9%	0.3%	1.1%	1.2%	0.8%	0.1%	-0.2%	-0.5%
ドル/リラ	5.2%	-0.1%	-2.4%	5.3%	1.0%	1.1%	1.0%	-0.7%	-1.3%	-3.0%	-2.2%	5.0%	6.4%
リラ/円	-4.0%	5.7%	5.0%	0.1%	0.3%	0.3%	-1.5%	0.3%	0.4%	4.5%	2.2%	-7.9%	-3.4%
ユーロ/リラ	2.2%	-0.7%	-3.3%	1.3%	-1.0%	-1.1%	1.5%	-2.5%	-0.5%	-3.2%	0.0%	3.2%	7.5%
NYダウ	0.0%	2.5%	2.0%	-0.3%	3.2%	-1.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%	-5.3%	3.0%
DAX	-1.8%	7.0%	-1.6%	0.0%	0.7%	-4.3%	-1.1%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%	-2.6%	1.6%
日経平均	-0.1%	6.4%	1.5%	4.9%	-1.3%	3.0%	3.6%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%	-8.5%	4.0%
NY金	0.8%	0.3%	-3.2%	-5.9%	0.4%	-3.1%	6.1%	-3.9%	1.0%	-2.9%	6.6%	3.1%	-3.9%
NY原油	-19.5%	-17.9%	-11.6%	-5.0%	-2.3%	-6.8%	2.6%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%	-0.9%	6.1%
米10年債利回り	0.3%	-7.3%	-6.2%	6.2%	-8.4%	1.1%	2.2%	-6.4%	-2.7%	2.7%	0.1%	-12.7%	10.3%
独10年債利回り	-22.7%	-16.8%	-11.2%	6.4%	-22.9%	-7.2%	-8.3%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%	-14.0%	13.9%
日10年債利回り	-21.9%	-8.1%	-13.7%	7.1%	-7.8%	-4.9%	-2.1%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%	-16.1%	22.5%

※赤=前月終値比で「+」 青=前月終値比で「-」

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

Copyright©2015Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com