

12月の騰落率から為替の動きを読み解く

はじめに

一般的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こともある。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、その背景に何があったか分析することで、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

2012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「ランド/円 (+10.8%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「ドル/ランド (-4.9%)」となった。つまり、この月はランド買いがもっとも利益が出たと言える。ただ、図1の表を全般的に眺めると、円が大きく売られたことが明確に分かる。米ドルも新興国通貨や欧州通貨に対しては売られているが、ストレートドルでのドル安の進行度合はクロス円に比べて小さく、また円や豪ドルに対してはドル高が小幅に進むなど、一様ではなかった。

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

	2012年12月		2012年11月	
1	ランド/円	10.8%	ドル/リアル	5.2%
2	ユーロ/円	6.9%	カナダ/円	3.9%
	---		豪ドル/円	3.9%
3	ポンド/円	6.7%	スイス/円	3.8%
4	スイス/円	6.6%	ユーロ/円	3.6%
5	NZドル/円	6.2%	ドル/円	3.4%
6	カナダ/円	5.4%	NZドル/円	3.1%
7	ドル/円	5.2%	ドル/ランド	2.7%
8	豪ドル/円	4.8%	ポンド/円	2.6%
9	ユーロ/豪ドル	1.9%	ユーロ/ポンド	0.9%
10	ユーロ/ドル	1.6%	ドル/ルピー	0.8%
11	ポンド/ドル	1.5%	ランド/円	0.7%
12	ドル/ルピー	1.3%	豪ドル/米ドル	0.5%
13	NZドル/米ドル	1.0%	ユーロ/ドル	0.2%
14	ユーロ/スイス	0.2%	ユーロ/スイス	-0.2%
	---		ドル/人民元	-0.2%
15	ユーロ/ポンド	0.1%	NZドル/米ドル	-0.3%
	ドル/人民元	0.1%	ユーロ/豪ドル	-0.3%
16	ドル/カナダ	-0.2%	ドル/スイス	-0.4%
17	豪ドル/米ドル	-0.3%	ドル/カナダ	-0.5%
18	ドル/スイス	-1.4%	ポンド/ドル	-0.7%
19	ドル/リアル	-4.0%	---	
20	ドル/ランド	-4.9%	---	

※赤＝「買い」で利益が出たもの 青＝「売り」で利益が出たもの

以下のページでは、円相場を振り返り、その値動きの背景が何だったのかを考察し、さらに2013年1月の方向感について考えていきたい。

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©2013 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

日本円

12月の円は大きく売られた。月初は83円手前でもみ合っていたが、11月に引き続き、日本の衆議院選挙前から「安倍自民党総裁が政権を取った暁には日銀に対して一段の金融緩和を行うよう、圧力を強めるだろう」との期待感から円安が進行。この流れは12月16日の衆議院選挙後も、安倍総裁が日銀に対して「中長期的な物価安定の目途を当面1%」とする文言について「目途」を「目標」に変更し、それを2%と明示とすることについてや、付利金利の「マイナス金利」の導入について言及するなど、一段の金融緩和に日銀が向かうよう、日銀法の改正を視野に入れての圧力を掛けたことでさらに強まった。また、日銀にしても、26日に発表された金融政策決定会合の議事要旨（11月19-20日）にて「一人の委員は、金融緩和について消費者物価の前年比上昇率1%を達成するまでオープン・エンドとすることを提案」「一人の委員は短期国債利回りの低下を図る手法として、現状の超過準備への付利を維持したまま、短期国債買入れを増額することも考えられるとコメントした」などと記されていたことから、金融緩和期待が強まったことも円売りを促進した。

ドル/円よりもクロス円の方が上昇した背景には、対ドルで欧州通貨や新興国通貨が買われていたことが背景にある。これについては、①欧州債務問題に関する大きな不安要因が出てこなかったこと、②12月中旬まで米国で財政の崖問

題の年内解決について楽観的な見方が拡がり、米国株が堅調に推移する中でドル売りが出たこと、などが挙げられる。また、年末を意識したポジション整理等も理由となるだろう。なお、ランドが目立って大きく上昇した点については、南ア国内の社会不安を背景に、11月まで対ドルや対円で大きく売られていたが、そうした不安が一服したことを受けた反動も出た模様だ。

では、この流れは目先、どうなるのか。

年始のドル/円は一段と上昇している。これは、21-22日に行われる日銀の金融政策決定委員会にて「物価目標2%」の明示や、政府と日銀による政策協定（アコード）が結ばれるとの観測などが円の売り要因となった上、米国の財政の崖問題が一旦収束したこと、米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録にて、「数人のメンバーは2013年の年末より前の段階での量的緩和の縮小や停止が適切と判断」との記載があった

図2：日米10年債利回り格差とドル/円



※Bloombergより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©2013 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

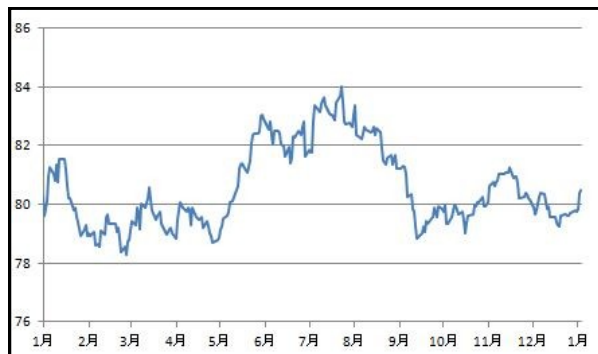
ことを受けて米長期金利が上昇した点も大きかった。

ただ、米国の量的緩和の早期終了観測については、当初は過熱感が強く、4日に発表された米12月雇用統計の内容が市場の期待に及ばなかったことで一服してきている。22日に日銀が金融政策を発表するまでは、むしろ円が為替相場のけん引役となる可能性が高い。本邦政府については、麻生財務相が日銀の物価目標について期限を定めない方向で見ていることや、「協定という言葉にこだわる必要はない」という発言をする等、日銀に対する圧迫的な姿勢がやや和らいできている感もある。ただ、そうした中でも執筆時点では失望感はさほど拡がっておらず、金融政策決定会合までは基本的に円の下落基調は続くものと考えられる。主要国株価の堅調さなどが重なれば、クロス円がより上値を伸ばす状態が続きそうだ。

問題は、日銀会合の値動きになる。白川日銀総裁が記者会見で、さらに次の会合での追加緩和の可能性を示唆すれば引き続き円売り優勢の状態が続くこともあり得るが、一旦は様子見の姿勢を示せば、円売りポジションの巻き戻しが入ることは十分に考えられる。

また、米国側のトピックについても考えておきたい。米国では29-30日にFOMCが予定されている。この時の声明の内容で、今後の金融政策についてどのようなスタンスを取るかがポイントとなる。月後半以降はこのFOMCについての思惑などもドルの波乱要因として注意して

図3 :ドルインデックスの推移



※Bloombergより外為どっとコム総研作成

おきたいところだ。

欧州の債務問題に絡む問題が再び強く意識されるような流れにならない限り、前月に続き、日米の金融政策の行方に対する思惑が二つの大きな柱となるだろう。

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©2013 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

	2012年12月	2012年11月	2012年10月	2012年9月	2012年8月	2012年7月	2012年6月	2012年5月	2012年4月	2012年3月	2012年2月	2012年1月	2011年12月
ドル/円	5.2%	3.4%	2.3%	-0.5%	0.3%	-2.1%	1.9%	-1.9%	-3.7%	2.1%	6.4%	-0.8%	-0.9%
ユーロ/ドル	1.6%	0.2%	0.8%	2.2%	2.2%	-2.9%	2.4%	-6.6%	-0.8%	0.1%	1.8%	0.9%	-3.6%
ユーロ/円	6.9%	3.6%	3.2%	1.7%	2.5%	-4.9%	4.3%	-8.4%	-4.4%	2.2%	8.4%	0.1%	-4.5%
ポンド/ドル	1.5%	-0.7%	-0.2%	1.9%	1.2%	-0.2%	2.0%	-5.1%	1.4%	0.6%	1.0%	1.4%	-1.0%
ポンド/円	6.7%	2.6%	2.1%	1.3%	1.5%	-2.3%	3.9%	-6.9%	-2.3%	2.7%	7.4%	0.6%	-1.9%
豪ドル/米ドル	-0.3%	0.5%	0.0%	0.5%	-1.7%	2.6%	5.2%	-6.7%	0.8%	-3.6%	1.0%	4.0%	-0.7%
豪ドル/円	4.8%	3.9%	2.3%	0.0%	-1.4%	0.4%	7.2%	-8.4%	-2.9%	-1.6%	7.5%	3.3%	-1.7%
NZドル/米ドル	1.0%	-0.3%	-0.9%	3.3%	-0.7%	0.9%	6.3%	-7.9%	0.0%	-1.8%	0.9%	6.4%	-0.4%
NZドル/円	6.2%	3.1%	1.4%	2.8%	-0.3%	-1.2%	8.3%	-9.6%	-3.7%	0.2%	7.3%	5.5%	-1.3%
ドル/スイス	-1.4%	-0.4%	-0.9%	-1.6%	-2.2%	2.9%	-2.3%	7.0%	0.6%	-0.2%	-1.7%	-1.9%	2.7%
スイス/円	6.6%	3.8%	3.2%	1.1%	2.6%	-4.9%	4.3%	-8.3%	-4.2%	2.3%	8.2%	1.2%	-3.6%
ドル/カナダ	-0.2%	-0.5%	1.6%	-0.3%	-1.7%	-1.3%	-1.6%	4.6%	-1.2%	0.9%	-1.3%	-1.8%	0.4%
カナダ/円	5.4%	3.9%	0.7%	-0.3%	2.0%	-0.8%	3.5%	-6.2%	-2.6%	1.2%	7.8%	1.0%	-1.3%
ドル/ランド	-4.9%	2.7%	4.3%	-1.0%	1.7%	1.2%	-4.2%	9.6%	1.4%	2.2%	-3.9%	-3.5%	-0.2%
ランド/円	10.8%	0.7%	-1.9%	0.4%	-1.3%	-3.2%	6.4%	-10.4%	-5.0%	-0.1%	10.7%	2.7%	-0.7%
ユーロ/ポンド	0.1%	0.9%	1.0%	0.3%	1.1%	-2.7%	0.5%	-1.6%	-2.1%	-0.5%	0.8%	-0.4%	-2.7%
ユーロ/スイス	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.1%	-1.1%	-0.9%
ユーロ/豪ドル	1.9%	-0.3%	0.8%	1.7%	4.0%	-5.3%	-2.6%	0.1%	-1.6%	3.9%	0.8%	-3.0%	-2.9%
ドル/リアル	-4.0%	5.2%	0.2%	-0.2%	-1.3%	2.4%	-0.7%	6.0%	4.5%	6.4%	-1.7%	-6.4%	3.2%
ドル/人民元	0.1%	-0.2%	-0.8%	-1.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%	1.4%	-0.3%	0.1%	-0.2%	0.2%	-1.3%
ドル/ルピー	1.3%	0.8%	1.8%	-4.8%	-0.2%	0.0%	-0.8%	6.4%	3.7%	3.8%	-0.9%	-6.8%	1.6%
NYダウ	0.6%	-0.5%	-2.5%	2.6%	0.6%	1.0%	3.9%	-6.2%	0.0%	2.0%	2.5%	3.4%	1.4%
DAX	2.8%	2.0%	0.6%	3.5%	2.9%	5.5%	2.4%	-7.3%	-2.7%	1.3%	6.1%	9.5%	-3.1%
日経平均	10.0%	5.8%	0.7%	0.3%	1.7%	-3.5%	5.4%	-10.3%	-5.6%	3.7%	10.5%	4.1%	0.2%
NY金	-2.2%	-0.4%	-3.1%	5.1%	4.5%	0.6%	2.6%	-6.0%	-0.5%	-2.3%	-1.7%	11.1%	-10.5%
NY原油	3.3%	3.1%	-6.5%	-4.4%	9.6%	3.6%	-1.8%	-17.5%	1.8%	-3.8%	8.7%	-0.4%	-1.5%
米10年債利回り	8.8%	-4.4%	3.5%	5.5%	5.5%	-10.8%	5.6%	-18.6%	-13.4%	12.1%	9.6%	-4.2%	-9.3%
欧10年債利回り	-5.1%	-5.2%	1.4%	8.1%	3.8%	-18.8%	31.9%	-27.8%	-7.3%	-1.3%	1.7%	-2.3%	-19.8%
日10年債利回り	10.5%	-7.6%	-0.4%	-2.4%	0.4%	-5.1%	1.6%	-8.1%	-9.3%	2.7%	-0.4%	-2.1%	-7.8%

※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©2013 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com