

月間騰落レポート:米FRBの「次の一手の時期」がテーマに

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。

5月の為替相場の動きの傾向

2013年5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/ランド(+12.5%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「ランド/円(-8.2%)」となった。

4月は最も収益が出た「ランド買い」だが、5月は一転して「ランド売り」が正解となった。一般的にみると、新興国や資源国が弱い様子が見取れる。ランドは南アフリカ国内の労使交渉から暴動、殺人事件にまで発展している点が重石となったし、リアルについてはスタグフレーション懸念が敬遠される要因となった。さらに豪ドルについては、豪州の最大貿易相手国である中国経済の鈍速懸念の煽りを強く受けた。

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

	2013年5月		2013年4月	
1	ドル/ランド	12.5%	ランド/円	6.4%
2	ドル/リアル	7.0%	ユーロ/円	6.3%
	ユーロ/豪ドル	7.0%	---	
3	ドル/ルピー	5.0%	ポンド/円	5.7%
	---		NZドル/円	5.7%
4	ドル/円	3.1%	スイス/円	5.6%
5	ドル/カナダ	3.0%	カナダ/円	4.5%
6	ドル/スイス	2.8%	ドル/円	3.4%
7	ユーロ/円	1.8%	ユーロ/豪ドル	3.2%
8	ユーロ/スイス	1.4%	豪ドル/円	2.9%
9	ポンド/円	0.9%	ユーロ/ドル	2.7%
	ユーロ/ポンド	0.9%	---	
10	スイス/円	0.4%	NZドル/米ドル	2.3%
11	カナダ/円	0.1%	ポンド/ドル	2.2%
12	ドル/人民元	-0.5%	ユーロ/スイス	0.6%
13	ユーロ/ドル	-1.3%	ユーロ/ポンド	0.5%
14	ポンド/ドル	-2.2%	豪ドル/米ドル	-0.5%
	NZドル/円	-4.2%	ドル/人民元	-0.7%
15	豪ドル/円	-4.8%	ドル/ルピー	-0.9%
16	NZドル/米ドル	-7.2%	ドル/カナダ	-1.0%
	---		ドル/リアル	-1.0%
17	豪ドル/米ドル	-7.7%	ドル/スイス	-2.1%
18	ランド/円	-8.2%	ドル/ランド	-2.9%

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

一方、どの通貨が強かったのかを見ると、圧倒的に米ドルの強さが目立った。

以下のページでは、ドル高の背景に何があったのか、そして当面の相場についてはどう考えるべきなのかを考察していきたい。

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。

米ドル

5月の為替相場を俯瞰すると、とにかく米ドルの強さが際立った。新興国・資源国通貨は元より、ユーロや日本円など先週国通貨に対しても、この月のドルは強かった。何が背景にあったのか、ドル/円を例にとって考えてみたい。

まず月初から月中盤までのドル/円はドル高に推移している。流れを見てみると、①米雇用統計の良好な結果（3日）、②米雇用関連指標の好結果に加え、30年債入札の落札者について、海外中銀など大口投資家を含む顧客の入札分に占める比率が38.8%と前回（31.4%）から大幅に上昇していたことから、海外からのドル需要が強まるとの思惑が拡大した。

ただ、103円台に乗せるとやや上値の重さが目立つようになった。22日に米国で連邦準備制度理事会（FRB）のバーナンキ議長が議会証言で「時期尚早の引き締めは景気回復の鈍化や終了のリスクに」「雇用市場の見通しが著しく改善するまで債券購入を続ける」「最近の雇用の状況は幾分の改善を示しているが、雇用市場は全体として引き続き弱い」等と述べたことでQE継続観測が広がり、ドル売りが一旦強まったが、その後の質疑応答で同議長が「雇用市場の改善が継続すれば今後数回の会合で資産購入を縮小する可能性」と述べるとドルが急反発。103.73円の高値をつけた。

ただし、これ以降、相場の様子が一変する。まず日経平均株価が乱高下する展開になったこと。これを受けて円相場がひどく荒れ、クロス

図2 :5月のドル/円相場の推移



※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

円を含めて混乱。ドル/円がこの現象の中で荒れると、ストレートドルにまで影響が広がる様子も見られた。このような混乱の最中、30日に発表された米新規失業保険申請件数が35.4万件（予想：34.0万件）、米第1四半期国内総生産（GDP）・改定値が前期比年率+2.4%と予想（+2.5%）よりも弱い結果になったことなどから「QE早期縮小期待」後退が後退する事態に転じた。

つまり、5月は中旬くらいまでは米QEの早期縮小観測がドル高を牽引していた。これが5月のドル全面高の背景とあってよいだろう。しかし、下旬に入ると日本株を中心とする株式市場の乱高下によって為替も振らされる展開になった上、一部で期待の高まっていた「6月縮小開始説」に陰りが見え始めていたことがドルの上値を抑える結果となっており、これまでの強気一辺倒だった相場がやや変化してしまった。これが下旬の米ドルの上値を抑える結果となった。

では、目先はどうなるのだろうか。6月7日に発表された米5月雇用統計の結果は、非農業部門雇用者数は17.5万人増と市場予想（16.3万人増）を上回った一方、失業率は7.6%と市場予想（7.5%）よりも弱い結果で、「良くもなく、悪くもなく」という内容だった。これにより、6月のQE縮小はなくなったと見て良さそうだ。そうなると、次の市場の関心事は「では、QEが縮小される時期はいつ？」という点になると考えられる。6月18-19日に開催される米連

邦公開市場委員会（FOMC）については、彼らが米経済をどのように見ているか、「次の一手（現時点ではおそらくQE縮小と見られている）」が打たれる時期がいつになるのか、という点を探る上で、声明や経済・インフレ見通し、そしてバーナンキFRB議長の定例記者会見の内容それぞれに注目が集まりそうだ。

つまり、その前の段階の相場はこの「QE縮小時期」に関する思惑が交錯する中でのものになる。13日の米5月小売上高以降、主要経済指標が増えてくる。これらの結果に対して神経質な展開になる可能性が高い。確固とした経済政策が打たれる可能性が低いため、テーマとしては少し弱いような印象もあるが、全世界的に見て、米国のQE縮小時期以外に目立ったテーマが足元では見当たらないため、米ドル主導の相場は当面継続する見通しだ。指標結果が好悪入り混じれば、ドルの方向感はいくら出にくくだろう。

ただ、日本の株価が引き続き荒れている点には注意したい。この状態が長続きする限り、アジア市場から欧州市場序盤にかけての円相場は、引き続き株に連れて乱高下する可能性もある。

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©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

	2013年5月	2013年4月	2013年3月	2013年2月	2013年1月	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
ドル/円	3.1%	3.4%	1.8%	0.9%	5.7%	5.2%	3.4%	2.3%	-0.5%	0.3%	-2.1%	1.9%	-1.9%
ユーロ/ドル	-1.3%	2.7%	-1.8%	-3.8%	2.9%	1.6%	0.2%	0.8%	2.2%	2.2%	-2.9%	2.4%	-6.6%
ユーロ/円	1.8%	6.3%	-0.1%	-3.0%	8.8%	6.9%	3.6%	3.2%	1.7%	2.5%	-4.9%	4.3%	-8.4%
ポンド/ドル	-2.2%	2.2%	0.2%	-4.4%	-2.4%	1.5%	-0.7%	-0.2%	1.9%	1.2%	-0.2%	2.0%	-5.1%
ポンド/円	0.9%	5.7%	2.0%	-3.5%	3.2%	6.7%	2.6%	2.1%	1.3%	1.5%	-2.3%	3.9%	-6.9%
豪ドル/米ドル	-7.7%	-0.5%	2.0%	-2.0%	0.3%	-0.3%	0.5%	0.0%	0.5%	-1.7%	2.6%	5.2%	-6.7%
豪ドル/円	-4.8%	2.9%	3.8%	-1.1%	6.1%	4.8%	3.9%	2.3%	0.0%	-1.4%	0.4%	7.2%	-8.4%
NZドル/米ドル	-7.2%	2.3%	1.5%	-1.7%	1.2%	1.0%	-0.3%	-0.9%	3.3%	-0.7%	0.9%	6.3%	-7.9%
NZドル/円	-4.2%	5.7%	3.3%	-0.8%	7.0%	6.2%	3.1%	1.4%	2.8%	-0.3%	-1.2%	8.3%	-9.6%
ドル/スイス	2.8%	-2.1%	1.3%	2.9%	-0.6%	-1.4%	-0.4%	-0.9%	-1.6%	-2.2%	2.9%	-2.3%	7.0%
スイス/円	0.4%	5.6%	0.4%	-2.0%	6.3%	6.6%	3.8%	3.2%	1.1%	2.6%	-4.9%	4.3%	-8.3%
ドル/カナダ	3.0%	-1.0%	-1.3%	3.3%	0.5%	-0.2%	-0.5%	1.6%	-0.3%	-1.7%	-1.3%	-1.6%	4.6%
カナダ/円	0.1%	4.5%	3.1%	-2.4%	5.2%	5.4%	3.9%	0.7%	-0.3%	2.0%	-0.8%	3.5%	-6.2%
ドル/ランド	12.5%	-2.9%	2.3%	0.8%	5.7%	-4.9%	2.7%	4.3%	-1.0%	1.7%	1.2%	-4.2%	9.6%
ランド/円	-8.2%	6.4%	-0.5%	0.1%	-0.1%	10.8%	0.7%	-1.9%	0.4%	-1.3%	-3.2%	6.4%	-10.4%
ユーロ/ポンド	0.9%	0.5%	-2.0%	0.6%	5.5%	0.1%	0.9%	1.0%	0.3%	1.1%	-2.7%	0.5%	-1.6%
ユーロ/スイス	1.4%	0.6%	-0.5%	-1.0%	2.3%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ユーロ/豪ドル	7.0%	3.2%	-3.7%	-1.9%	2.6%	1.9%	-0.3%	0.8%	1.7%	4.0%	-5.3%	-2.6%	0.1%
ドル/リアル	7.0%	-1.0%	2.2%	-0.7%	-2.9%	-4.0%	5.2%	0.2%	-0.2%	-1.3%	2.4%	-0.7%	6.0%
ドル/人民元	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%	-0.8%	-1.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%	1.4%
ドル/ルピー	5.0%	-0.9%	-0.1%	2.1%	-3.2%	1.3%	0.8%	1.8%	-4.8%	-0.2%	0.0%	-0.8%	6.4%
NYダウ	1.9%	1.8%	3.7%	1.4%	5.8%	0.6%	-0.5%	-2.5%	2.6%	0.6%	1.0%	3.9%	-6.2%
DAX	5.5%	1.5%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	2.0%	0.6%	3.5%	2.9%	5.5%	2.4%	-7.3%
日経平均	-0.6%	11.8%	7.3%	3.8%	7.2%	10.0%	5.8%	0.7%	0.3%	1.7%	-3.5%	5.4%	-10.3%
NY金	-5.4%	-7.7%	1.1%	-5.0%	-0.8%	-2.2%	-0.4%	-3.1%	5.1%	4.5%	0.6%	2.6%	-6.0%
NY原油	-1.6%	-3.9%	5.6%	-5.6%	6.2%	3.3%	3.1%	-6.5%	-4.4%	9.6%	3.6%	-1.8%	-17.5%
米10年債利回り	27.3%	-9.6%	-1.4%	-5.5%	12.9%	8.8%	-4.4%	3.5%	5.5%	5.5%	-10.8%	5.6%	-18.6%
独10年債利回り	23.8%	-5.7%	-11.3%	-13.5%	27.7%	-5.1%	-5.2%	1.4%	8.1%	3.8%	-18.8%	31.9%	-27.8%
日10年債利回り	40.7%	10.5%	-16.9%	-12.1%	-4.7%	10.5%	-7.6%	-0.4%	-2.4%	0.4%	-5.1%	1.6%	-8.1%

※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