

月間騰落レポート:一貫性に乏しい相場に

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、その背景に何が合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。

6月の為替相場の動きの傾向

2013年6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/ルピー(+5.1%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「豪ドル/円(-5.8%)」となった。6月の相場は俯瞰してみると、大きな一貫性のようなものが非常にみえにくいものとなった。新興国・資源国通貨についても買われたものと売られたものにバラツキが出ており、分かりやすいリスクオン・リスクオフ相場ではなかったと考えられる。

図2(次ページ)の6月分の通貨の強弱ランキング(計算対象は外為どっとコムでの取り扱い通貨のみ)を見ると、トップは5月に最も売られた南アフリカランド。しかしその他の資源国通貨は下位に並んでいる。図1をみると5月6月のル

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6月		2013年5月	
1	ドル/ルピー	5.1%	ドル/ランド	12.5%
2	ユーロ/豪ドル	4.8%	ドル/リアル	7.0%
	---		ユーロ/豪ドル	7.0%
3	ドル/リアル	4.2%	ドル/ルピー	5.0%
4	ドル/カナダ	1.4%	ドル/円	3.1%
5	ランド/円	0.6%	ドル/カナダ	3.0%
6	ポンド/ドル	0.1%	ドル/スイス	2.8%
	ユーロ/ドル	0.1%	---	
7	ドル/人民元	0.0%	ユーロ/円	1.8%
	ユーロ/ポンド	0.0%	---	
8	スイス/円	-0.3%	ユーロ/スイス	1.4%
9	ユーロ/スイス	-1.0%	ポンド/円	0.9%
	---		ユーロ/ポンド	0.9%
10	ドル/スイス	-1.1%	スイス/円	0.4%
11	ポンド/円	-1.2%	カナダ/円	0.1%
12	ユーロ/円	-1.3%	ドル/人民元	-0.5%
	ドル/円	-1.3%	---	
13	ドル/ランド	-2.1%	ユーロ/ドル	-1.3%
14	NZドル/米ドル	-2.6%	ポンド/ドル	-2.2%
15	カナダ/円	-2.7%	NZドル/円	-4.2%
16	NZドル/円	-3.9%	豪ドル/円	-4.8%
17	豪ドル/米ドル	-4.5%	NZドル/米ドル	-7.2%
18	豪ドル/円	-5.8%	豪ドル/米ドル	-7.7%
19	---		ランド/円	-8.2%

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

ピーやリアルは連続で売られており、新興国通貨に特に資金が流入した様子もない。また、先進国通貨に関しても飛び抜けたものがない(図2参照)。

なぜこのようなことになっているのか、検証し、今後について考えてみたい。

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

6月の為替相場の騰落率を俯瞰すると、前述したとおり、とにかく一貫した動きが見えない。前月分の当レポートでは「『米国の量的緩和（QE）縮小の開始時期』以外に目立った材料がないため、ドル中心の相場がこのまま続くのではないかと書いた。通貨ペアの動きだけ見ても分からないため、米ドルの動きから確認していきたい。

図3は2013年のドルインデックスだ。5月は上昇したが、6月に入ると半ばに向けて大きく下げている。ただ、後半に向けてこれ大幅に回復し、ほぼ「往って来い」状態となった。このとき、何が起こっていたか振り返ってみると、

- ①市場で中心になっていた話題は5月中から「QE縮小開始の時期について」
- ②7日に発表された米5月雇用統計は失業率が7.6%、非農業部門雇用者数は17.5万人増（予

想：7.5%、16.3万人増）と一見マチマチの結果だが、中身を見ると強めの内容だった。

③13日以降、日経平均株価や上海総合株価指数などアジア株が大きく崩れ、リスク回避ムードが急速に広がった。（図4参照）

④19日に発表された米連邦公開市場委員会（FOMC）声明では金融政策の維持を発表。声明では労働市場の改善を示唆した上、その後に米連邦準備制度理事会（FRB）のバーナンキ議長が「13年末までに資産購入ペースを緩め、14年半ばあたりに購入を終了する可能性もある」と発言。ドル買いムードが強まった。

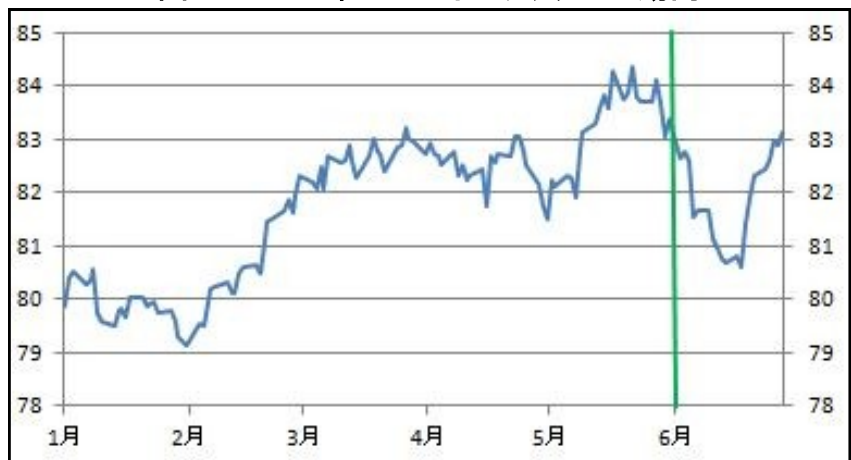
ここから窺えることは、月前半と後半では値動きが全然違ってしまっているという点だ。③の株式市場の乱高下によって、中旬にかけての為替は概ね、これまで買われていたものが売られ、これまで売られていたものが買われる、という値動きになった。豪ドル、NZドル、カナダドルなど、前月も売られていた資源国通貨に

図2：6月の通貨強弱
 ランキング

1	南アランド
2	日本円
3	スイスフラン
4	ポンド
5	ユーロ
6	米ドル
7	カナダドル
8	NZドル
9	豪ドル

※外為どっとコム総研作成

図3：2013年のドルインデックスの動向



※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

については反対売買とならず、重ねて売られた点については、中国の株価の下げが大きく、中国の景気減速懸念→資源需要低下懸念→資源国通貨安、という連想がより強く働いたためと考えられる。

ただ、株の暴落が落ち着いた後は再び米国の金融政策の動向に市場の焦点が戻ってきた。この後は6月FOMC声明などでのタカ派スタンス期待、そして実際、6月FOMC後の記者会見でのバーナンキFRB議長の発言を受けて、早期のQE縮小観測が高まり、ドル高に転換。ドルインデックス(図2参照)は急反発し、相場全体の動きがドル主導となったため、クロス円の値動きが非常に鈍い、という特徴も見られた。

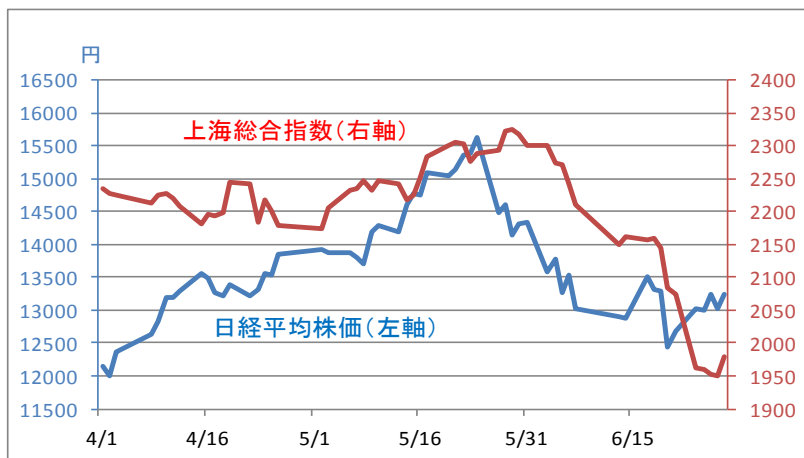
では、7月はここからどのような展開になっていくのか。

5日に発表された米6月雇用統計の内容がかなり良好なものだったことから、QEの早期縮

小期待がさらに強まった格好になっている。6月時点では「縮小開始は9月か12月か」と言われてはいたものの、この雇用統計結果によって「9月緩和説」がより有力になった。ただし、あまりに良好な結果だったことで、経済・物価見通しの発表やバーナンキFRB議長の記者会見のない7月FOMC(31日)での縮小開始を期待する向きが一部で出始めているようだ。今後の米経済指標にも良好なものが続けば、「7月緩和説」を煽る向きが出てくる可能性がある。そうなれば、ドルが急騰することも有り得るため、そうした動きには十分に気を付けたい。特に、中国の景気減速懸念が資源国通貨に対する重石に、欧州の追加緩和観測がユーロに対する重石となる中で、ドル以外の通貨は買いにくい状況でもある。これも、相対的にドル高を進行させる要因になりそうだ。

ただ、注意すべきなのは、ここから徐々に市場参加者の中に夏季休暇入りする向きが増え始

図4 :2013年のドルインデックスの動向



※外為どっとコム総研作成

図5:6月『前半』の通貨強弱ランキング

1	日本円
2	スイスフラン
3	英ポンド
4	ユーロ
5	カナダ
6	南アランド
7	NZドル
8	米ドル
9	豪ドル

※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

めることだ。市場参加者のみならず、欧米要人も休暇を取るため、要人発言も減る。ことからドル高を煽る材料が出てこない中で夏季休暇入りする向きが増えれば、FOMCまで動意が徐々に乏しくなっていくことも考えられよう。

また、米国の6月小売売上高や第2四半期国内総生産（GDP）などの結果が弱ければ、7月

QE縮小期待が急速に萎み、休暇前のポジション整理を絡めながらドル安方向に振れるシナリオも考えられる。柔軟に対応できるよう、想定だけはしておきたい。

以上

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6月	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
ドル/円	-1.3%	3.1%	3.4%	1.8%	0.9%	5.7%	5.2%	3.4%	2.3%	-0.5%	0.3%	-2.1%	1.9%
ユーロ/ドル	0.1%	-1.3%	2.7%	-1.8%	-3.8%	2.9%	1.6%	0.2%	0.8%	2.2%	2.2%	-2.9%	2.4%
ユーロ/円	-1.3%	1.8%	6.3%	-0.1%	-3.0%	8.8%	6.9%	3.6%	3.2%	1.7%	2.5%	-4.9%	4.3%
ポンド/ドル	0.1%	-2.2%	2.2%	0.2%	-4.4%	-2.4%	1.5%	-0.7%	-0.2%	1.9%	1.2%	-0.2%	2.0%
ポンド/円	-1.2%	0.9%	5.7%	2.0%	-3.5%	3.2%	6.7%	2.6%	2.1%	1.3%	1.5%	-2.3%	3.9%
豪ドル/米ドル	-4.5%	-7.7%	-0.5%	2.0%	-2.0%	0.3%	-0.3%	0.5%	0.0%	0.5%	-1.7%	2.6%	5.2%
豪ドル/円	-5.8%	-4.8%	2.9%	3.8%	-1.1%	6.1%	4.8%	3.9%	2.3%	0.0%	-1.4%	0.4%	7.2%
NZドル/米ドル	-2.6%	-7.2%	2.3%	1.5%	-1.7%	1.2%	1.0%	-0.3%	-0.9%	3.3%	-0.7%	0.9%	6.3%
NZドル/円	-3.9%	-4.2%	5.7%	3.3%	-0.8%	7.0%	6.2%	3.1%	1.4%	2.8%	-0.3%	-1.2%	8.3%
ドル/スイス	-1.1%	2.8%	-2.1%	1.3%	2.9%	-0.6%	-1.4%	-0.4%	-0.9%	-1.6%	-2.2%	2.9%	-2.3%
スイス/円	-0.3%	0.4%	5.6%	0.4%	-2.0%	6.3%	6.6%	3.8%	3.2%	1.1%	2.6%	-4.9%	4.3%
ドル/カナダ	1.4%	3.0%	-1.0%	-1.3%	3.3%	0.5%	-0.2%	-0.5%	1.6%	-0.3%	-1.7%	-1.3%	-1.6%
カナダ/円	-2.7%	0.1%	4.5%	3.1%	-2.4%	5.2%	5.4%	3.9%	0.7%	-0.3%	2.0%	-0.8%	3.5%
ドル/ランド	-2.1%	12.5%	-2.9%	2.3%	0.8%	5.7%	-4.9%	2.7%	4.3%	-1.0%	1.7%	1.2%	-4.2%
ランド/円	0.6%	-8.2%	6.4%	-0.5%	0.1%	-0.1%	10.8%	0.7%	-1.9%	0.4%	-1.3%	-3.2%	6.4%
ユーロ/ポンド	0.0%	0.9%	0.5%	-2.0%	0.6%	5.5%	0.1%	0.9%	1.0%	0.3%	1.1%	-2.7%	0.5%
ユーロ/スイス	-1.0%	1.4%	0.6%	-0.5%	-1.0%	2.3%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
ユーロ/豪ドル	4.8%	7.0%	3.2%	-3.7%	-1.9%	2.6%	1.9%	-0.3%	0.8%	1.7%	4.0%	-5.3%	-2.6%
ドル/リアル	4.2%	7.0%	-1.0%	2.2%	-0.7%	-2.9%	-4.0%	5.2%	0.2%	-0.2%	-1.3%	2.4%	-0.7%
ドル/人民元	0.0%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%	-0.8%	-1.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%
ドル/ルピー	5.1%	5.0%	-0.9%	-0.1%	2.1%	-3.2%	1.3%	0.8%	1.8%	-4.8%	-0.2%	0.0%	-0.8%
NYダウ	-1.4%	1.9%	1.8%	3.7%	1.4%	5.8%	0.6%	-0.5%	-2.5%	2.6%	0.6%	1.0%	3.9%
DAX	-4.7%	5.5%	1.5%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	2.0%	0.6%	3.5%	2.9%	5.5%	2.4%
日経平均	-0.7%	-0.6%	11.8%	7.3%	3.8%	7.2%	10.0%	5.8%	0.7%	0.3%	1.7%	-3.5%	5.4%
NY金	-12.2%	-5.4%	-7.7%	1.1%	-5.0%	-0.8%	-2.2%	-0.4%	-3.1%	5.1%	4.5%	0.6%	2.6%
NY原油	5.0%	-1.6%	-3.9%	5.6%	-5.6%	6.2%	3.3%	3.1%	-6.5%	-4.4%	9.6%	3.6%	-1.8%
米10年債利回り	16.8%	27.3%	-9.6%	-1.4%	-5.5%	12.9%	8.8%	-4.4%	3.5%	5.5%	5.5%	-10.8%	5.6%
欧10年債利回り	14.8%	23.8%	-5.7%	-11.3%	-13.5%	27.7%	-5.1%	-5.2%	1.4%	8.1%	3.8%	-18.8%	31.9%
日10年債利回り	-0.5%	40.7%	10.5%	-16.9%	-12.1%	-4.7%	10.5%	-7.6%	-0.4%	-2.4%	0.4%	-5.1%	1.6%

※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