

月間騰落レポート:NZドルとレアルの伸びが目立つ

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。

9月の為替相場の動きの傾向

2013年9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「NZドル/円」および「NZドル/米ドル」(+7.4%)だった。また、売っぱなしで最も利益が出たのは「ドル/リアル」(-7.1%)となった。全般的に先進国通貨が売られ、資源国や新興国通貨が買われる展開となった。先進国通貨の中では前月に続きポンドが堅調だった。他の先進国と同様、英国でも金融政策は据え置かれ続けているが、これまで根強かった英国の追加緩和期待が急速に後退していることが背景にあると言える。

ただ、良く見ると、資源国通貨や新興国通貨の中にも買われた度合いにバラツキがある。この月、売られた先進国通貨の中で最弱だった円と、ほぼ同程度売られていたドルに対して圧倒的に買

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9月		2013年8月	
1	NZドル/円	7.4%	ドル/ルピー	8.8%
	NZドル/米ドル	7.4%	---	---
2	豪ドル/円	4.8%	ドル/リアル	4.8%
3	豪ドル/米ドル	4.7%	ドル/ランド	4.1%
4	ポンド/円	4.5%	ドル/カナダ	2.5%
5	ポンド/ドル	4.4%	ポンド/円	2.2%
6	スイス/円	2.9%	ポンド/ドル	2.0%
7	ランド/円	2.7%	ドル/スイス	0.4%
8	ユーロ/円	2.4%	ユーロ/豪ドル	0.3%
	---	---	ドル/円	0.3%
9	カナダ/円	2.3%	スイス/円	-0.1%
10	ユーロ/ドル	2.3%	ドル/人民元	-0.1%
11	NYダウ	2.2%	ユーロ/スイス	-0.2%
12	ドル/円	0.1%	ユーロ/円	-0.3%
13	ドル/人民元	0.0%	ユーロ/ドル	-0.6%
	---	---	豪ドル/円	-0.6%
14	ユーロ/スイス	-0.5%	豪ドル/米ドル	-0.9%
15	ユーロ/ポンド	-2.0%	カナダ/円	-2.2%
16	ドル/カナダ	-2.2%	ユーロ/ポンド	-2.5%
17	ユーロ/豪ドル	-2.3%	NZドル/円	-2.9%
18	ドル/ランド	-2.5%	NZドル/米ドル	-3.2%
19	ドル/スイス	-2.7%	ランド/円	-3.8%
20	ドル/ルピー	-4.7%	---	---
21	ドル/リアル	-7.1%	---	---

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの
 われたのがNZドルとリアルだ。

以下の文章では、9月に円やドルがなぜ特に売られたか、そしてなぜNZドルとリアルが特に買われたのかを検証し、今後もその傾向が続くのかを考えてみたい。

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。

円と米ドル

9月の円とドルは当レポートの調査対象となっている通貨の中でも最弱であった。ドル/円自体はあまり方向感が出ず、騰落率は+0.1%だったことから、円もドルもほとんど等しく売られていたことが分かる。

分けて考えてみよう。

円については、①10日に甘利経済再生担当相が「首相が9月末を目途に経済政策パッケージを取りまとめることを指示」と述べたこと、②12日早朝に大手新聞社が「安倍首相が来年4月に消費税を8%へ引き上げる方針を固めた（菅官房長官が後に否定）」と報じたこと、③26日に一部通信社が「政府が取りまとめる経済対策について、法人税率下げに関しては『早急に検討』と明記する方向で調整」と報じたことなど、アベノミクス期待を煽る報道が円安要因となった。

一方、米国については、①6日の米8月雇用統計で非農業部門雇用者数が予想を下回った上、過去二カ月分が大幅に下方修正され、労働参加率が1978年8月以来の低水準である63.2%まで低下したこと、②16日、米連邦準備制度理事会（FRB）の次期議長の最有力候補だったサマーズ氏（タカ派と見られていた）が辞退したこと、③18日、米連邦公開市場委員会（FOMC）で量的緩和（QE）縮小スタートとの市場予想に反して政策が据え置かれたこと、④30日、米国の新年度予算協議が進まず、一部政府機関が10月1日から閉鎖されることが決まったこと、などがドル安要因となった。

また、8月下旬に注目されたシリアへの軍事介入懸念が9月月初の段階で後退した点がリスクオンモードに繋がり、低金利の通貨を売って新興国

や資源国の通貨を買う流れに拍車を掛けたと言える。

リアルとNZドル

9月のブラジルリアルとNZドルは他の通貨に比べて大きく買われている。前述の通り、シリアリスクの緩和や米QE縮小見送りが好感されているが、それ以上に個別の事情が背景にあったと考えられる。

ブラジルリアルについては、中銀のリアル買い介入に加え、24日にトンビニ・ブラジル中銀総裁が今後もリアル相場の下支え目的で為替スワップ契約の入札を続ける方針を改めて示したことが特に好感されたと見られる。

一方、NZについては、12日にRBNZ（ニュージーランド準備銀行）のウィーラー総裁が「来年に利上げが必要になる可能性は高いだろう」と述べたことが押し上げ要因となった。また、24日にNZ乳製品最大手フォンテラが「（農家に対する）乳固形分の支払いを1kgあたり0.50NZドル引き上げ、8.30NZドルとする」と発表したことや、中国の経済指標に良好なものが目立ったことでオセアニア通貨が押し上げられたことなども追い風となった。

では、この傾向はどこまで続くだろうか。

シリアリスク後退で為替がリスクオンモードになったのは、9月の中旬までと考えられる。FOMCが予想外の金融政策据え置きを決定した後は様子見ムードが広がった上、米国の2014年度予算を巡る協議が混迷を極め、10月に入っても決着の着く目途が立たず、これが市場のリスク許容度を圧縮させている状態だ。つまり、積極的にリスクを取りに行くムードではなく、9月の様な「円と

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

ドルを売って新興国・資源国通貨を買う」という流れにはなっていない。先月の流れは一旦断裂してしまっただと見るのが良さそうだ。リスク許容度を収縮させている原因が米新年度予算不成立によるものであるため、これが解消されればリスクオンモードに転換する可能性も考えられる。しかし、この協議が長期化すればするほど、予算不成立によって余儀なくされている一部米政府機関の閉鎖を背景とする米経済の下ブレ懸念が大きくなる公算だ。予算協議の他、債務上限引き上げ問題などもあり、現時点では米国のやりくりが限界を迎えると言われる10月17日までには両問題とも決着がつくとの見方が大勢を占めているものの、ギリギリまで議論が長引くようなことになれば、米経済の下ブレ懸念が無邪気なリスクオンモードへの転換を妨げる可能性がある。米予算・債務上限引き上げ協議の合意が見えればクロス円は反発するにしても、ある程度戻りは限られるかもしれない。

もっとも、ストレートドルに関しては、米量的緩和（QE）縮小スタートの時期が後ずれする、との観測はドルの下落要因になる。従って、米与野党間の合意形成をもって多少なりともリスク許容度が回復すれば株高→ドル売り・他通貨買い、という流れになると見られる他、QE縮小時期後退を背景とするドル売りも重なり、クロス円での円安の進み方よりは、よりはっきりとドル安が進む可能性もある。

一方、9月に大きく上昇したNZドルおよびブラジルレアルが他の通貨よりもより買われ続けるかどうか、と言う点は微妙なところだ。レアルに

ついては上昇の背景にあるのがブラジル中銀によるレアル買い介入であった点を考えると、レアル安阻止のための介入によってレアルの下値を支えられることがあっても、レアルを他の通貨よりも大きく押し上げ続けるとは考えにくい。ドル安基調が続けば、相対的にレアル高が進むため、あえて中銀がレアルを買う必要が無くなるためだ。

NZドルについては、「来年に利上げが必要になる可能性」が示唆されたものの、その時期については不透明感が強い。これに関して、ウィーラーNZ中銀総裁が利上げの時期や条件についてコメントするようなことがあれば、さらに利上げを織り込もうとする動きが強まると考えられる。これは「他の通貨よりもNZドルを買う」要因になりそうだ。

なお、こうした通貨ペアよりもこの2カ月間、安定的に買われている通貨がある。ポンドだ。冒頭でも触れたが、英国では追加の量的緩観測が後退してきている上、ここ数カ月間にわたって経済指標に良好な結果が目立っている。それに対して、他の先進国通貨が強いとはいえない状況下（米ドル：政局混迷、ユーロ：伊政局不安、円：アベノミクス期待による円売り）で堅調な推移を継続してきた。10月に入り、主要国株価が軟調な中で、これまでの上昇に対する自律調整的なポンド売りが入っているが、米与野党間協議が一服すれば、リスクオン→ポンド高・他の先進国通貨安は継続すると考えられる。資源国・新興国通貨に比べれば落ち着いた伸びではあるが、安定感という面では魅力があると言えよう。

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

	2013年9月	2013年8月	2013年7月	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
ドル/円	0.1%	0.3%	-1.3%	-1.3%	3.1%	3.4%	1.8%	0.9%	5.7%	5.2%	3.4%	2.3%	-0.5%
ユーロ/ドル	2.3%	-0.6%	2.2%	0.1%	-1.3%	2.7%	-1.8%	-3.8%	2.9%	1.6%	0.2%	0.8%	2.2%
ユーロ/円	2.4%	-0.3%	1.0%	-1.3%	1.8%	6.3%	-0.1%	-3.0%	8.8%	6.9%	3.6%	3.2%	1.7%
ポンド/ドル	4.4%	2.0%	0.0%	0.1%	-2.2%	2.2%	0.2%	-4.4%	-2.4%	1.5%	-0.7%	-0.2%	1.9%
ポンド/円	4.5%	2.2%	-1.3%	-1.2%	0.9%	5.7%	2.0%	-3.5%	3.2%	6.7%	2.6%	2.1%	1.3%
豪ドル/米ドル	4.7%	-0.9%	-1.7%	-4.5%	-7.7%	-0.5%	2.0%	-2.0%	0.3%	-0.3%	0.5%	0.0%	0.5%
豪ドル/円	4.8%	-0.6%	-3.0%	-5.8%	-4.8%	2.9%	3.8%	-1.1%	6.1%	4.8%	3.9%	2.3%	0.0%
NZドル/米ドル	7.4%	-3.2%	3.2%	-2.6%	-7.2%	2.3%	1.5%	-1.7%	1.2%	1.0%	-0.3%	-0.9%	3.3%
NZドル/円	7.4%	-2.9%	1.9%	-3.9%	-4.2%	5.7%	3.3%	-0.8%	7.0%	6.2%	3.1%	1.4%	2.8%
ドル/スイス	-2.7%	0.4%	-2.0%	-1.1%	2.8%	-2.1%	1.3%	2.9%	-0.6%	-1.4%	-0.4%	-0.9%	-1.6%
スイス/円	2.9%	-0.1%	0.7%	-0.3%	0.4%	5.6%	0.4%	-2.0%	6.3%	6.6%	3.8%	3.2%	1.1%
ドル/カナダ	-2.2%	2.5%	-2.3%	1.4%	3.0%	-1.0%	-1.3%	3.3%	0.5%	-0.2%	-0.5%	1.6%	-0.3%
カナダ/円	2.3%	-2.2%	1.0%	-2.7%	0.1%	4.5%	3.1%	-2.4%	5.2%	5.4%	3.9%	0.7%	-0.3%
ドル/ランド	-2.5%	4.1%	0.0%	-2.1%	12.5%	-2.9%	2.3%	0.8%	5.7%	-4.9%	2.7%	4.3%	-1.0%
ランド/円	2.7%	-3.8%	-1.1%	0.6%	-8.2%	6.4%	-0.5%	0.1%	-0.1%	10.8%	0.7%	-1.9%	0.4%
ユーロ/ポンド	-2.0%	-2.5%	2.3%	0.0%	0.9%	0.5%	-2.0%	0.6%	5.5%	0.1%	0.9%	1.0%	0.3%
ユーロ/スイス	-0.5%	-0.2%	0.2%	-1.0%	1.4%	0.6%	-0.5%	-1.0%	2.3%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.6%
ユーロ/豪ドル	-2.3%	0.3%	4.0%	4.8%	7.0%	3.2%	-3.7%	-1.9%	2.6%	1.9%	-0.3%	0.8%	1.7%
ドル/リアル	-7.1%	4.8%	2.0%	4.2%	7.0%	-1.0%	2.2%	-0.7%	-2.9%	-4.0%	5.2%	0.2%	-0.2%
ドル/人民元	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%	-0.8%	-1.0%
ドル/ルピー	-4.7%	8.8%	1.7%	5.1%	5.0%	-0.9%	-0.1%	2.1%	-3.2%	1.3%	0.8%	1.8%	-4.8%
NYダウ	2.2%	-4.4%	4.0%	-1.4%	1.9%	1.8%	3.7%	1.4%	5.8%	0.6%	-0.5%	-2.5%	2.6%
DAX	6.1%	-2.1%	4.0%	-4.7%	5.5%	1.5%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	2.0%	0.6%	3.5%
日経平均	8.0%	-2.0%	-0.1%	-0.7%	-0.6%	11.8%	7.3%	3.8%	7.2%	10.0%	5.8%	0.7%	0.3%
NY金	-4.9%	6.3%	7.3%	-12.2%	-5.4%	-7.7%	1.1%	-5.0%	-0.8%	-2.2%	-0.4%	-3.1%	5.1%
NY原油	-4.9%	2.5%	8.8%	5.0%	-1.6%	-3.9%	5.6%	-5.6%	6.2%	3.3%	3.1%	-6.5%	-4.4%
米10年債利回り	-6.2%	8.1%	3.6%	16.8%	27.3%	-9.6%	-1.4%	-5.5%	12.9%	8.8%	-4.4%	3.5%	5.5%
社10年債利回り	-4.1%	11.1%	-3.4%	14.8%	23.8%	-5.7%	-11.3%	-13.5%	27.7%	-5.1%	-5.2%	1.4%	8.1%
日10年債利回り	-4.7%	-10.2%	-6.0%	-0.5%	40.7%	10.5%	-16.9%	-12.1%	-4.7%	10.5%	-7.6%	-0.4%	-2.4%

※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