

## 月間騰落レポート:ポンドの強さが際立つ

### 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。

### 11月の為替相場の動きの傾向

2013年11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「ポンド/円」(+6.3%)だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「豪ドル/米ドル」(-3.7%)となった。

当レポート開始以来、全ての通貨ペアの騰落率が±2%未満に収まる等、もっとも方向感の出なかった前月に比べると、11月の騰落幅は拡大している様子が見受けられる。ただ、全般的に大きいというよりは、通貨ペアによってかなりバラつきが大きい。ただし、そうした中でも推察できるのが、以下の2点である。

- ①円が全面的に安い
- ②ポンドが強い

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

	2013年11月		2013年10月	
1	ポンド/円	6.3%	豪ドル/円	1.6%
2	ドル/リアル	4.3%	豪ドル/米ドル	1.5%
3	スイス/円	4.2%	ユーロ/ポンド	1.4%
	ユーロ/円	4.2%	---	---
4	ドル/円	4.1%	ドル/カナダ	1.2%
5	ユーロ/豪ドル	3.9%	ドル/リアル	1.0%
6	ランド/円	2.9%	ユーロ/スイス	0.7%
7	NZドル/円	2.4%	ユーロ/円	0.5%
8	カナダ/円	2.3%	ユーロ/ドル	0.4%
9	ポンド/ドル	2.0%	ドル/スイス	0.2%
	---	---	ドル/ランド	0.2%
10	ドル/カナダ	1.8%	ドル/円	0.1%
11	ドル/ルピー	1.6%	スイス/円	-0.1%
	---	---	ランド/円	-0.1%
12	ドル/ランド	1.3%	NZドル/円	-0.3%
13	豪ドル/円	0.3%	ドル/人民元	-0.4%
	---	---	NZドル/米ドル	-0.4%
14	ユーロ/ドル	0.1%	ポンド/円	-0.8%
15	ドル/人民元	0.0%	ポンド/ドル	-0.9%
	ユーロ/スイス	0.0%	---	---
16	ドル/スイス	-0.1%	ユーロ/豪ドル	-1.0%
17	NZドル/米ドル	-1.7%	カナダ/円	-1.1%
18	ユーロ/ポンド	-2.0%	ドル/ルピー	-1.8%
19	豪ドル/米ドル	-3.7%	---	---

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

①については、主要国株価が大きく上昇(P4参照)する中で全般的に円が売られる展開になった点大きいですが、その一方で何故ポンドは上昇したのか。11月の相場の状態を振り返りつつ、また今後の傾向について考えてみたい。

※変動率は「(月間の最高値-月間の最安値)÷(最高値と最安値の中間値)×100」で算出

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

## ポンド

11月のポンド相場は堅調で、特に主要国の株高を背景に最弱通貨となった円や、中銀による通貨高牽制が強い豪ドルに対しては5%を超える上昇となった。

基本的に主要国株が上昇する局面では、ポンドは円や米ドルなどに対して買われ、その他資源国・新興国通貨に対して売られやすくなる。しかし、株高局面にも関わらず、資源国・新興国通貨に対しても買われた背景には何があったのだろうか。

11月、円が全面的に下落した背景には、特段のリスク要因が見当たらない中で主要国株価が大幅に上昇したことが大きいと見られる。日本は依然として金融政策のスタンスが「追加緩和を視野に入れている状態」であり、ただでさえ売られやすい株高・リスクオンとなると、安心して売る流れが出てくる傾向にある。この点については、ユーロも同様だろう。預金金利のマイナス化が早期に行われるのでは、という観測は後退しているが、やはり依然として緩和的な政策を念頭に置いている。一方、ポンドについては、追加緩和の可能性が長い間取り沙汰されていたが、ここ数カ月の英経済指標結果に良好なものが目立ち、この観測が後退。むしろ、11月に発表されたBOEの四半期インフレ報告において、低金利を維持するのが正当化される、とする目安とした「失業率（ILO基準：7.0%）」が達成される見通しを2014年に前倒ししており、一時期は2016年になると見られていた利上げが前倒しになるとの観測が広がっている。こうした中でポンドが選好される結果となった。ドルに対しては、米国の量的緩和（Q

E）の縮小観測が拡がる中で上昇幅は限られているものの、やはりポンドは買い優勢だ。

では、通常、株が高い時に先進国通貨に対して買われがちな資源国・新興国の通貨についてはどうだろうか。これらに対しても、今回はポンドの方が強かった。

資源国通貨については、冴えない原油価格などが重石になったと考えられる。特に豪ドルについては、豪準備銀行（RBA）による度重なる豪ドル高牽制の意思表示も下押し要因になった。NZは来年の利上げ観測が浮上しており、この点はNZドル買い要因と言えるが、ポンドに対しては同じオセアニア通貨である豪ドルの下げに連れて値を下げた。

一方、南アやインド、ブラジルなど新興国の通貨については、米国のQE縮小観測が響いていると考えられる。これらの通貨に関しては経常赤字が大きく、これまで米QEによって作られた「金余り」状態に頼る部分が大きかったため、QE縮小となればそうしたマネーが引き上げられ、経済に重石となるだろうとの見方から、通貨安が進行。ドルよりも強かったポンドに対してはより売られた格好となった。

では、この「ポンド最強状態」は今後も続くのだろうか。

足元の英国は依然として良好な経済指標が目立っており、英経済は引き続き堅調なように見受けられる。不動産業界などはバブルを懸念する声まで浮上する程、状況は良好のようだ。しかし、英中銀（BOE）のカーニー総裁は11月下旬に入ると「失業率が目標の7%に低下しても利上げを急がない」と発言。11月前半には「必要に応じて2015年

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

の選挙前に政策金利を引き上げる用意を確実にする」と述べていたことから考えると、急な方針転換のように見える。しかし、これはインフレ報告後に強まった「利上げ時期前倒し観測」を牽制する目的があったと考えられ、実際問題として直近の相場でも同総裁の「失業率が7%に低下しても……」との発言内容に大きく反応した形跡はない。英住宅市場が本格的にバブルへ向かう様相となれば、BOEが利上げせずに済むとは考えにくい。そのため、住宅市場の過熱ぶりが落ち着かない限り、基本的に早期利上げ期待自体は長きにわたって維持されるものとする。ただし今後、英経済指標に冴えない物が続いたり、カーニー総裁による同種の発言が繰り返されれば、ポンド高にも陰りが出てくることは十分に考えられよう。これまで上昇した分、年末に向けて利食い売りが出ることもあり得る。

また、その他の通貨の状況も変化し、ポンドよりもより選好されやすくなることも同時に想定しておくべきだろう。

より選好される通貨として最も可能性が高いのは米ドルだ。6日に発表された米11月雇用統計が市場予想を大幅に上回ったことで、年内の米連邦公開市場委員会（FOMC）でのQE縮小スタート観測が拡大している。依然として中心予想は2014年3月ではあるものの、12月QE縮小スタートが発表されるようなことになれば、ドル買いがかなり強まる公算が大きい。そうなった場合はドルが最強通貨になることは十分あり得る。

従って、当面のポンドは上値を追う展開が続くと見るものの、米12月FOMCや、その他年末に

向けてムードが転調する可能性は十分にあるため、そうした変化には柔軟に対応できるよう心づもりは必要と見る。

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©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11月	2013年10月	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
ドル/円	4.1%	0.1%	0.1%	0.3%	-1.3%	-1.3%	3.1%	3.4%	1.8%	0.9%	5.7%	5.2%	3.4%
ユーロ/ドル	0.1%	0.4%	2.3%	-0.6%	2.2%	0.1%	-1.3%	2.7%	-1.8%	-3.8%	2.9%	1.6%	0.2%
ユーロ/円	4.2%	0.5%	2.4%	-0.3%	1.0%	-1.3%	1.8%	6.3%	-0.1%	-3.0%	8.8%	6.9%	3.6%
ポンド/ドル	2.0%	-0.9%	4.4%	2.0%	0.0%	0.1%	-2.2%	2.2%	0.2%	-4.4%	-2.4%	1.5%	-0.7%
ポンド/円	6.3%	-0.8%	4.5%	2.2%	-1.3%	-1.2%	0.9%	5.7%	2.0%	-3.5%	3.2%	6.7%	2.6%
豪ドル/米ドル	-3.7%	1.5%	4.7%	-0.9%	-1.7%	-4.5%	-7.7%	-0.5%	2.0%	-2.0%	0.3%	-0.3%	0.5%
豪ドル/円	0.3%	1.6%	4.8%	-0.6%	-3.0%	-5.6%	-4.8%	2.9%	3.8%	-1.1%	6.1%	4.8%	3.9%
NZドル/米ドル	-1.7%	-0.4%	7.4%	-3.2%	3.2%	-2.6%	-7.2%	2.3%	1.5%	-1.7%	1.2%	1.0%	-0.3%
NZドル/円	2.4%	-0.3%	7.4%	-2.9%	1.9%	-3.9%	-4.2%	5.7%	3.3%	-0.8%	7.0%	6.2%	3.1%
ドル/スイス	-0.1%	0.2%	-2.7%	0.4%	-2.0%	-1.1%	2.8%	-2.1%	1.3%	2.9%	-0.6%	-1.4%	-0.4%
スイス/円	4.2%	-0.1%	2.9%	-0.1%	0.7%	-0.3%	0.4%	5.6%	0.4%	-2.0%	6.3%	6.6%	3.8%
ドル/カナダ	1.8%	1.2%	-2.2%	2.5%	-2.3%	1.4%	3.0%	-1.0%	-1.3%	3.3%	0.5%	-0.2%	-0.5%
カナダ/円	2.3%	-1.1%	2.3%	-2.2%	1.0%	-2.7%	0.1%	4.5%	3.1%	-2.4%	5.2%	5.4%	3.9%
ドル/ランド	1.3%	0.2%	-2.5%	4.1%	0.0%	-2.1%	12.5%	-2.9%	2.3%	0.8%	5.7%	-4.9%	2.7%
ランド/円	2.9%	-0.1%	2.7%	-3.8%	-1.1%	0.6%	-8.2%	6.4%	-0.5%	0.1%	-0.1%	10.8%	0.7%
ユーロ/ポンド	-2.0%	1.4%	-2.0%	-2.5%	2.3%	0.0%	0.9%	0.5%	-2.0%	0.6%	5.5%	0.1%	0.9%
ユーロ/スイス	0.0%	0.7%	-0.5%	-0.2%	0.2%	-1.0%	1.4%	0.6%	-0.5%	-1.0%	2.3%	0.2%	-0.2%
ユーロ/豪ドル	3.9%	-1.0%	-2.3%	0.3%	4.0%	4.8%	7.0%	3.2%	-3.7%	-1.9%	2.6%	1.9%	-0.3%
ドル/リアル	4.3%	1.0%	-7.1%	4.8%	2.0%	4.2%	7.0%	-1.0%	2.2%	-0.7%	-2.9%	-4.0%	5.2%
ドル/人民元	0.0%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.1%	-0.2%
ドル/ルピー	1.6%	-1.8%	-4.7%	8.8%	1.7%	5.1%	5.0%	-0.9%	-0.1%	2.1%	-3.2%	1.3%	0.8%
NYダウ	3.5%	2.8%	2.2%	-4.4%	4.0%	-1.4%	1.9%	1.8%	3.7%	1.4%	5.8%	0.6%	-0.5%
DAX	4.1%	5.1%	6.1%	-2.1%	4.0%	-4.7%	5.5%	1.5%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	2.0%
日経平均	9.3%	-0.9%	8.0%	-2.0%	-0.1%	-0.7%	-0.6%	11.8%	7.3%	3.8%	7.2%	10.0%	5.8%
NY金	-5.5%	-0.2%	-4.9%	6.3%	7.3%	-12.2%	-5.4%	-7.7%	1.1%	-5.0%	-0.8%	-2.2%	-0.4%
NY原油	-3.8%	-5.8%	-4.9%	2.5%	8.8%	5.0%	-1.6%	-3.9%	5.6%	-5.6%	6.2%	3.3%	3.1%
米10年債利回り	7.5%	-2.1%	-6.2%	8.1%	3.6%	16.8%	27.3%	-9.6%	-1.4%	-5.5%	12.9%	8.8%	-4.4%
独10年債利回り	1.1%	-5.9%	-4.1%	11.1%	-3.4%	14.8%	23.8%	-5.7%	-11.3%	-13.5%	27.7%	-5.1%	-5.2%
日10年債利回り	1.7%	-13.3%	-4.7%	-10.2%	-6.0%	-0.5%	40.7%	10.5%	-16.9%	-12.1%	-4.7%	10.5%	-7.6%

※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研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