

月間騰落レポート:1月の株安・円高の逆回転は次のリスク要因浮上まで

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。

1月の為替相場の動きの傾向

2014年1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」(+6.0%)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」(-8.5%)となった。このランキングでもっとも売られたのが南アランドであったと言えよう。

一方で、この月に関しては円がとにかく上昇している様子が見える。円以外の通貨に対しては米ドルが強かった。つまり、全般的にリスクオフムードが強かったと言えそうだ。

昨年末、ほとんどの通貨に対して売られていた日本円が、2014年に入ってなぜこれほど上昇したのか。値動きの背景を確認しつつ、今後の流れについて考えてみたい。

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

	2014年1月		2013年12月	
1	ドル/ランド	6.0%	スイス/円	4.3%
2	ドル/カナダ	4.8%	ポンド/円	4.0%
	---		NZドル/円	4.0%
	---		ユーロ/円	4.0%
3	ドル/リアル	2.1%	ユーロ/豪ドル	3.3%
4	ドル/スイス	1.5%	ドル/ランド	3.1%
5	ドル/ルピー	1.4%	ドル/円	2.8%
6	ドル/人民元	0.1%	カナダ/円	2.7%
7	ユーロ/豪ドル	0.0%	ポンド/ドル	1.2%
8	ユーロ/スイス	-0.4%	ユーロ/ドル	1.1%
	---		ドル/リアル	1.1%
	---		NZドル/米ドル	1.1%
9	ポンド/ドル	-0.7%	豪ドル/円	0.6%
10	ユーロ/ポンド	-1.2%	ドル/カナダ	0.1%
11	NZドル/米ドル	-1.6%	ユーロ/ポンド	0.0%
12	豪ドル/米ドル	-1.8%	ユーロ/スイス	-0.3%
13	ユーロ/ドル	-1.9%	ランド/円	-0.4%
14	ドル/円	-3.1%	ドル/人民元	-0.7%
15	ポンド/円	-3.8%	ドル/ルピー	-1.0%
16	スイス/円	-4.5%	---	
17	NZドル/円	-4.6%	---	
18	豪ドル/円	-4.8%	---	
19	ユーロ/円	-4.9%	---	
20	カナダ/円	-7.5%	---	
21	ランド/円	-8.5%	---	

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

※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©2014 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

日本円

1月の円相場はほとんどの通貨に対して上昇。一覽をみると、12月はランドに対してのみ円高が進んだが、1月についてはどの通貨に対しても円が高い。

円は昨年末下落する局面が多く、特に米ドルに対しては8月以降、5カ月連続で下落した。米国経済の堅調さが徐々に確認され、量的緩和（QE）の縮小時期を模索する中で、昨年後半はリスクオンムードが強まり、円は売り優勢の流れが続いた。

ただ、2014年に入って全般的にリスク回避の色が強まる。年始から株価が冴えない展開が続き、円は全般的にジリジリと上昇。10日の米国の12月雇用統計の弱い結果なども株安要因となり、世界的にリスク許容度が縮小。円は上昇した。しかし、1月前半の段階では、米12月小売売上高が市場予想を上回ったことや、本邦飲料大手サントリーによる米企業買収に絡む思惑的な円売り・ドル買いなどもあり、それほど一方的な展開にはならなかった。実際、1月15日までの1月前半の騰落率の表を確認すると、米独日の主要株価指数のうち、ドイツはまだ前月比プラスを保っていた。問題は下旬以降だ。中国の景況感関連指標の弱い結果やアルゼンチンペソの急落（23日）、トルコ中銀中銀や南アフリカ準備銀行が通貨防衛目的で利上げを行ったにも関わらずリラや南アランドが再び失速（29日）したことなど、新興国発でリスク回避の流れに火が付いた。主要国株価は軒並み大幅に下落し、債券利回りは低下。NY金は買われる一方、NY原油は下落するという動きになっ

た。為替については、年末に大幅に下落していた円の買い戻しに勢いがついた格好だ。

発火元が新興国だっただけに、通貨の弱さを見て行くと、新興国や資源国の通貨が先進国の通貨よりも弱い。特に通貨安防衛のための利上げが行われた「新興国ショック」の渦中にある南アランドの下げは大きく、ランド/円は8.5%もランド安・円高が進む結果となった。

では、このリスク回避ムードは今後、転調するのだろうか？

きっかけとなった新興国の問題に関しては、中国の景気減速懸念や米国のQE縮小スタートから火がついた新興国からの資金流出不安による通貨安など、一朝一夕に解決する種類の問題ではない。ただ、1月下旬の相場の様子をみると、散発的に発生する複数の新興国のリスク要因をつまみ食いして、昨年に大幅に上昇した株を一旦売る手掛かりにしている面もあるため、株売りが一服すれば、もはや新興国の弱材料も材料視されない可能性がある。実際、2月上旬の時点では、そうしたムードが一服しているようにも見受けられる。とはいえ、リスクオンに転換するには、新興国経済に対する市場が疑心暗鬼になっている部分もある。そうした疑心暗鬼ぶりを払拭するには、スッキリとした解決が望みにくい新興国よりは、全く別の目新しく、かつ先行きを楽観視できる材料が必要となるだろう。

そういった意味で、ポジティブな材料として最も期待できるのは、米国の経済指標だろう。7日の米雇用統計は好悪入り混じる結果だったものの、評価としてはまずまずとなっている。この後

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©2014 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

に良好な結果の主要経済指標が続けば、リスク許容度は少しずつ回復し、主要国株価は堅調さを示すだろう。そうなれば、円は全般的に売られやすい状態になる。

ただ、米国の材料も、一気にリスクオンに切り替えるだけの力があるわけではなく、あくまで「良好な指標結果が重なれば、徐々にリスクオンへ向かわせる」という類のものである。弱めの経済指標結果が続く、あるいは新たなリスク要因が浮上すれば、再びリスクオフ→株安・円高へ戻ってしまう可能性は否めない。最近、目立つ材料が出てこない欧州についても、問題国や各国の金融機関に見られる火種が大きくなる可能性もある。鬼の居ぬ間にどこまでリスク許容度を回復できるか……。これが円安の進行度合いを左右することになるだろう。

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©2014 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

	2014年1月	2013年12月	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
ドル/円	-3.1%	2.8%	4.1%	0.1%	0.1%	0.3%	-1.3%	-1.3%	3.1%	3.4%	1.8%	0.9%	5.7%
ユーロ/ドル	-1.9%	1.1%	0.1%	0.4%	2.3%	-0.6%	2.2%	0.1%	-1.3%	2.7%	-1.8%	-3.8%	2.9%
ユーロ/円	-4.9%	4.0%	4.2%	0.5%	2.4%	-0.3%	1.0%	-1.3%	1.8%	6.9%	-0.1%	-3.0%	8.8%
ポンド/ドル	-0.7%	1.2%	2.0%	-0.9%	4.4%	2.0%	0.0%	0.1%	-2.2%	2.2%	0.2%	-4.4%	-2.4%
ポンド/円	-3.9%	4.0%	6.3%	-0.8%	4.5%	2.2%	-1.3%	-1.2%	0.9%	5.7%	2.0%	-3.5%	3.2%
豪ドル/米ドル	-1.8%	-2.1%	-3.7%	1.5%	4.7%	-0.9%	-1.7%	-4.5%	-7.7%	-0.5%	2.0%	-2.0%	0.3%
豪ドル/円	-4.8%	0.6%	0.3%	1.6%	4.8%	-0.6%	-3.0%	-5.8%	-4.8%	2.9%	3.8%	-1.1%	6.1%
NZドル/米ドル	-1.6%	1.1%	-1.7%	-0.4%	7.4%	-3.2%	3.2%	-2.6%	-7.2%	2.3%	1.5%	-1.7%	1.2%
NZドル/円	-4.6%	4.0%	2.4%	-0.3%	7.4%	-2.9%	1.9%	-3.9%	-4.2%	5.7%	3.3%	-0.8%	7.0%
ドル/スイス	1.5%	-1.5%	-0.1%	0.2%	-2.7%	0.4%	-2.0%	-1.1%	2.8%	-2.1%	1.3%	2.9%	-0.6%
スイス/円	-4.5%	4.3%	4.2%	-0.1%	2.9%	-0.1%	0.7%	-0.3%	0.4%	5.6%	0.4%	-2.0%	6.3%
ドル/カナダ	4.8%	0.1%	1.8%	1.2%	-2.2%	2.5%	-2.3%	1.4%	3.0%	-1.0%	-1.3%	3.3%	0.5%
カナダ/円	-7.5%	2.7%	2.3%	-1.1%	2.3%	-2.2%	1.0%	-2.7%	0.1%	4.5%	3.1%	-2.4%	5.2%
ドル/ランド	6.0%	3.1%	1.3%	0.2%	-2.5%	4.1%	0.0%	-2.1%	12.5%	-2.9%	2.3%	0.8%	5.7%
ランド/円	-8.5%	-0.4%	2.9%	-0.1%	2.7%	-3.8%	-1.1%	0.6%	-8.2%	6.4%	-0.5%	0.1%	-0.1%
ユーロ/ポンド	-1.2%	0.0%	-2.0%	1.4%	-2.0%	-2.5%	2.3%	0.0%	0.9%	0.5%	-2.0%	0.6%	5.5%
ユーロ/スイス	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.7%	-0.5%	-0.2%	0.2%	-1.0%	1.4%	0.6%	-0.5%	-1.0%	2.3%
ユーロ/豪ドル	0.0%	3.3%	3.9%	-1.0%	-2.3%	0.3%	4.0%	4.8%	7.0%	3.2%	-3.7%	-1.9%	2.6%
ドル/リアル	2.1%	1.1%	4.3%	1.0%	-7.1%	4.8%	2.0%	4.2%	7.0%	-1.0%	2.2%	-0.7%	-2.9%
ドル/人民元	0.1%	-0.7%	0.0%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.0%	-0.2%
ドル/ルピー	1.4%	-1.0%	1.6%	-1.8%	-4.7%	8.8%	1.7%	5.1%	5.0%	-0.9%	-0.1%	2.1%	-3.2%
NYダウ	-5.3%	3.0%	3.5%	2.8%	2.2%	-4.4%	4.0%	-1.4%	1.9%	1.8%	3.7%	1.4%	5.8%
DAX	-2.6%	1.6%	4.1%	5.1%	6.1%	-2.1%	4.0%	-4.7%	5.5%	1.5%	0.7%	-0.4%	2.1%
日経平均	-8.5%	4.0%	9.3%	-0.9%	8.0%	-2.0%	-0.1%	-0.7%	-0.6%	11.8%	7.3%	3.8%	7.2%
NY金	3.1%	-3.8%	-5.5%	-0.2%	-4.9%	6.3%	7.3%	-12.2%	-5.4%	-7.7%	1.1%	-5.0%	-0.8%
NY原油	-0.9%	6.1%	-3.8%	-5.8%	-4.9%	2.5%	8.8%	5.0%	-1.6%	-3.9%	5.6%	-5.6%	6.2%
米10年債利回り	-12.7%	10.3%	7.5%	-2.1%	-6.2%	8.1%	3.6%	16.8%	27.3%	-9.6%	-1.4%	-5.5%	12.9%
欧10年債利回り	-14.0%	13.9%	1.1%	-5.9%	-4.1%	11.1%	-3.4%	14.8%	23.8%	-5.7%	-11.3%	-13.5%	27.7%
日10年債利回り	-16.1%	22.5%	1.7%	-13.3%	-4.7%	-10.2%	-6.0%	-0.5%	40.7%	10.5%	-16.9%	-12.1%	-4.7%

※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©2014 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com