

月間騰落レポート: NZドルは引き続き買いか

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がある。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

2014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「NZドル/米ドル(+3.0%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「ドル/リアル(-2.1%)」となった。ただ、表を見て分かるように、ドル/リアルを売るよりは、NZドル/円を買った方が利益が出ており、6月に最もパフォーマンスが良かったのは「NZドル買い」だったことが分かる。

俯瞰して見てみると、ユーロやドルが比較的弱く、強かった通貨はNZドルの他、リアル、カナダドルやポンドなど。リアルが買われている一方で、南アランドやインドルピーが売られており、新興国に単純に買いが入っているというよりは、どの通貨に買いを入れるべきか吟味した上の「選

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6月	2014年5月
1	NZドル/米ドル 3.0%	ドル/スイス 1.7%
2	NZドル/円 2.6%	カナダ/円 0.6%
3	ドル/ルピー 1.7%	ドル/ランド 0.5%
4	ポンド/ドル 1.6%	ドル/リアル 0.4%
5	カナダ/円 1.2%	豪ドル/米ドル 0.2%
	ポンド/円 1.2%	—
6	豪ドル/米ドル 1.1%	ユーロ/スイス 0.0%
7	豪ドル/円 0.7%	ドル/人民元 -0.2%
	—	豪ドル/円 -0.2%
8	ドル/ランド 0.1%	ドル/円 -0.5%
	ユーロ/ドル 0.1%	—
9	スイス/円 0.0%	ポンド/ドル -0.7%
10	ユーロ/円 -0.4%	ランド/円 -0.9%
	ユーロ/スイス -0.4%	—
	ドル/円 -0.4%	—
11	ドル/スイス -0.5%	ユーロ/ポンド -1.0%
	ドル/人民元 -0.5%	—
12	ランド/円 -0.6%	ドル/カナダ -1.1%
13	ユーロ/豪ドル -1.1%	ポンド/円 -1.2%
14	ユーロ/ポンド -1.5%	NZドル/米ドル -1.4%
15	ドル/カナダ -1.6%	ユーロ/ドル -1.7%
16	ドル/リアル -2.1%	NZドル/円 -1.8%
17	—	NZドル/円 -1.6%
18	—	ドル/リアル -1.7%

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

択的リスクオン」とも言える動きがあったように見受けられる。特にNZドルが買われた背景を確認し、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。

## NZドル

6月の相場は低いボラティリティの中だったが、NZドルだけが騰落率において対ドル、対円で2%を超える上昇となった。

NZは今年3月以降、理事会ごとに利上げをしており、政策金利は3月、4月、6月の3回の利上げを経て、3.25%まで上昇。ウィーラーNZ中銀総裁は昨年12月時点で「2年3カ月で2.25%の利上げが必要」としており、残り1年9カ月程度で1.50%の利上げが見込まれている。もちろん実際に行うか、また利上げの速度などは経済環境やインフレの進行度合いに依存する。ウィーラー総裁は6月時点で「為替相場が下落していない事は驚き。為替相場は下落すると予想」として、NZドルが過大評価されており、持続可能な水準にないことを強調している。しかし、ここまで継続的な利上げ見通しを示している国は他にはない。マーケットのリスク許容度がある程度安定していれば、選好されてしまうのは自然と言えるだろう。

では、この傾向は今後も続くのだろうか。

NZドルを取り巻く環境には変わらない。ウィーラー総裁が介入をほのめかせば多少は雰囲気が変わる可能性があるが、それでも市場のNZドル選好性を完全に止めるのは不可能だろう。もちろん、地政学的リスクの浮上など、急激に市場のリスク許容度が収縮するような事態になれば話は別だ。その際は、これまで買われていた分の揺り返しで急激かつ大幅に下落することはあり得る。そのリスクは常に想定しておくべきだろう。ただ、現状のような、リスク要因が特段意識され

ていない状態であれば、NZドル買いは続くと考えられる。

では、もっと他に有望な通貨はあるだろうか。

現状では、あくまで投資対象は注意深く選ばれている印象がある。

6月に2番目に買われていたカナダドルは、20日に発表されたカナダの5月消費者物価指数が前年比+2.3%と、インフレの目標のレンジ（1-3%）の中央値である2%を上回った点が大きい。ただ、カナダの場合、6月4日時点のカナダ中銀声明で「以前と同様にインフレ見通しに対する下振れリスクが残っている」としており、すぐに利上げ観測が台頭するほどインフレ懸念が強まっているとは考えにくい。6月の消費者物価指数がさらに市場予想を上回ればカナダドル買いが集まるとは考えられるものの、すぐに利上げ観測に繋がるにはもう少し時間が必要と見る。

そういう意味では、3位だったポンドの方が有望と言えそうだ。

英中銀（BOE）のカーニー総裁が6月13日のマンションハウスでの講演で「利上げは市場予想よりも早期に実現する可能性もある」と述べて、英国では早期利上げ期待が台頭。18日に発表されたBOEの金融政策委員会（MPC）議事録においても、「金融市場の一部で示唆される年内の利上げ確率が比較的低い状況はいささか驚きだ」とされており、年内利上げ期待は一気に高まった。しかし、24日に同総裁が「利上げのタイミングはデータ次第になる」「利上げは限定的、かつ段階的なものになる見込み」という程度に留まり、利上げ時期の市場予想は年明け後に後退した。

ただ、カーニーBOE総裁のこうした態度の変化を

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



見るに、今後も急にタカ派色が強まってくる可能性は十分にある。また、BOEのMPCメンバーは6月、7月、8月と1人ずつ入れ替わってきており、こうしたメンバーの入れ替えに伴い、MPC内の

意見のパワーバランスにも変化が出てくる見通しだ。次の一手が「利上げ」だと目されている限り、ポンドには買いが入ろう。

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

	2014年6月	2014年5月	2014年4月	2014年3月	2014年2月	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
ドル/円	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%	-3.1%	2.8%	4.1%	0.1%	0.1%	0.3%	-1.3%	-1.3%
ユーロ/ドル	0.1%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%	-1.9%	1.1%	0.1%	0.4%	2.3%	-0.6%	2.2%	0.1%
ユーロ/円	-0.4%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%	-4.9%	4.0%	4.2%	0.5%	2.4%	-0.3%	1.0%	-1.3%
ポンド/ドル	1.6%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%	-0.7%	1.2%	2.0%	-0.9%	4.4%	2.0%	0.0%	0.1%
ポンド/円	1.2%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%	-3.8%	4.0%	6.3%	-0.8%	4.5%	2.2%	-1.3%	-1.2%
豪ドル/米ドル	1.1%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%	-1.8%	-2.1%	-3.7%	1.5%	4.7%	-0.9%	-1.7%	-4.5%
豪ドル/円	0.7%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%	-4.8%	0.6%	0.3%	1.6%	4.8%	-0.6%	-3.0%	-5.8%
NZドル/米ドル	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%	-1.6%	1.1%	-1.7%	-0.4%	7.4%	-3.2%	3.2%	-2.6%
NZドル/円	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%	-4.6%	4.0%	2.4%	-0.3%	7.4%	-2.9%	1.9%	-3.9%
ドル/スイス	-0.5%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%	1.5%	-1.5%	-0.1%	0.2%	-2.7%	0.4%	-2.0%	-1.1%
スイス円	0.0%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%	-4.5%	4.3%	4.2%	-0.1%	2.9%	-0.1%	0.7%	-0.3%
ドル/カナダ	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%	4.8%	0.1%	1.8%	1.2%	-2.2%	2.5%	-2.3%	1.4%
カナダ円	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%	-7.5%	2.7%	2.3%	-1.1%	2.3%	-2.2%	1.0%	-2.7%
ドル/ランド	0.1%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%	6.0%	3.1%	1.3%	0.2%	-2.5%	4.1%	0.0%	-2.1%
ランド/円	-0.6%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%	-8.5%	-0.4%	2.9%	-0.1%	2.7%	-3.8%	-1.1%	0.6%
ユーロ/ポンド	-1.5%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%	-1.2%	0.0%	-2.0%	1.4%	-2.0%	-2.5%	2.3%	0.0%
ユーロ/スイス	-0.4%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.7%	-0.5%	-0.2%	0.2%	-1.0%
ユーロ/豪ドル	-1.1%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%	0.0%	3.3%	3.9%	-1.0%	-2.3%	0.3%	4.0%	4.8%
ドル/リアル	-2.1%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%	2.1%	1.1%	4.3%	1.0%	-7.1%	4.8%	2.0%	4.2%
ドル/人民元	-0.5%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%	0.1%	-0.7%	0.0%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%
ドル/ルピー	1.7%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%	1.4%	-1.0%	1.6%	-1.8%	-4.7%	8.8%	1.7%	5.1%
NYダウ	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%	-5.3%	3.0%	3.5%	2.8%	2.2%	-4.4%	4.0%	-1.4%
DAX	-1.3%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%	-2.6%	1.6%	4.1%	5.1%	6.1%	-2.1%	4.0%	-4.7%
日経平均	3.1%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%	-8.5%	4.0%	9.3%	-0.9%	8.0%	-2.0%	-0.1%	-0.7%
NY金	5.6%	-3.9%	0.9%	-2.9%	6.6%	3.1%	-3.8%	-5.5%	-0.2%	-4.9%	6.3%	7.3%	-12.2%
NY原油	2.7%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%	-0.9%	6.1%	-3.8%	-5.8%	-4.9%	2.5%	8.8%	5.0%
米10年債利回り	2.1%	-6.4%	-2.7%	2.7%	0.1%	-12.7%	10.3%	7.5%	-2.1%	-6.2%	8.1%	3.6%	16.8%
株10年債利回り	-7.1%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%	-14.0%	13.9%	1.1%	-5.9%	-4.1%	11.1%	-3.4%	14.8%
日10年債利回り	-1.9%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%	-16.1%	22.5%	1.7%	-13.3%	-4.7%	-10.2%	-6.0%	-0.5%

※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