

月間騰落レポート:「ドル高」は進んだものの・・・

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、その背景に何があ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。

7月の為替相場の動きの傾向

2014年7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/スイス (+2.5%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「NZドル/米ドル (-2.9%)」となった。俯瞰してみると、相変わらず値幅は狭めではあるが、ドルが買われた一方で、先月は最も買われていたNZドルが最も売られる、という結果になった。

NZドルに関しては利上げ継続期待が広がる中で堅調な推移が続いていたものの、ウクライナ上空でのマレーシア航空機撃墜事件を受けたリスク回避目的のNZドル売りに加え、7月24日にNZ中銀(RBNZ)が0.25%の利上げを行った上で、声明で「金利については分析の期間を持つ事

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7月	2014年6月
1	ドル/スイス 2.5%	NZドル/米ドル 3.0%
2	ドル/リアル 2.2%	NZドル/円 2.6%
	ドル/カナダ 2.2%	—
3	ドル/円 1.5%	ドル/ルピー 1.7%
4	ランド/円 0.8%	ポンド/ドル 1.6%
5	ドル/ランド 0.7%	カナダ/円 1.2%
	—	ポンド/円 1.2%
6	ドル/ルピー 0.6%	豪ドル/米ドル 1.1%
7	ユーロ/スイス 0.2%	豪ドル/円 0.7%
8	ポンド/円 0.1%	ドル/ランド 0.1%
	—	ユーロ/ドル 0.1%
9	豪ドル/円 0.0%	スイス/円 0.0%
10	ドル/人民元 -0.5%	ユーロ/円 -0.4%
	—	ユーロ/スイス -0.4%
	—	ドル/円 -0.4%
11	カナダ/円 -0.8%	ドル/スイス -0.5%
	ユーロ/豪ドル -0.8%	ドル/人民元 -0.5%
	ユーロ/円 -0.8%	—
12	ユーロ/ポンド -0.9%	ランド/円 -0.6%
13	スイス/円 -1.0%	ユーロ/豪ドル -1.1%
14	ポンド/ドル -1.3%	ユーロ/ポンド -1.5%
15	豪ドル/米ドル -1.5%	ドル/カナダ -1.6%
	NZドル/円 -1.5%	—
16	ユーロ/ドル -2.2%	ドル/リアル -2.1%
17	NZドル/米ドル -2.9%	—

※赤＝「買い」で利益が出たもの 青＝「売り」で利益が出たもの

が賢明」「NZドルの水準は不当かつ持続不可能であり、大幅に下落する可能性がある」とした事で失速する事となった。その一方で米ドルが他の通貨に対して買われた理由は何だったのか。振り返ってみたい。

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

ドルインデックスは7月、ほぼ一本調子で上昇した。

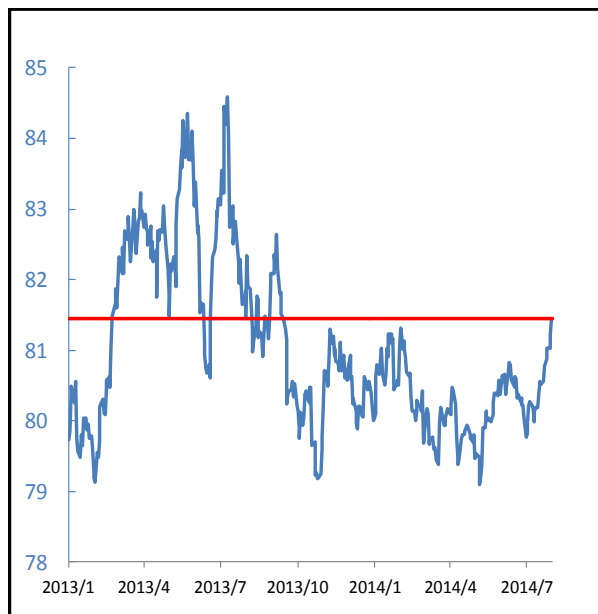
月の中旬までは、外的要因がドルを押し上げたと言える。月初は、米6月雇用統計の好結果を受けたドル高に加え、欧州中銀（ECB）のドラギ総裁が理事会後の記者会見で、欧州経済について「リスクは引き続き下向き」などと弱気な見通しを示したことを受けたユーロ安が寄与した。ドルインデックスにおいて、ユーロの寄与度は50%を超えており、ユーロ安が進むだけでも相対的にドルを押し上げる力は大きい。さらに、10日にポルトガルの大手銀行エスピリト・サントの親会社が短期債務の返済を見送り、同行株主導でポルトガル株が全面安となった事を受けたユーロ安もこれを後押し。17日に発生したウクライナ上空でのマレーシア航空機撃墜がリスク回避の動きに火を付け、対円以外でドル高圧力が掛かった事も大きかった。

これに拍車を掛けたのが30日に発表された米4-6月期国内総生産（GDP）・速報値だ。前期比年率+4.0%と市場予想（+3.0%）を大きく上回った上、1-3月期GDP・確報値が大幅に上方修正（-2.9%→-2.1%）されていた事から、米ドルが大幅に上昇。この結果、ドルインデックスは7月1日につけた安値79.740から81.573と、昨年9月以来の高水準まで上昇した。

では、目先の米ドルだが、まだまだ上昇の見込みがあるのか。

1日に発表された米7月雇用統計は市場予想よ

図2：ドルインデックスの推移



※Bloombergより外為どっとコム総研作成

りも弱めの結果だった事から、米国の早期利上げ期待が強まるようなことはなかった。これにより、ドル主導の動きは出にくい状態となっている。ウクライナを巡ってロシアと欧州・米国の関係が緊迫化すると、対先進国通貨では米長期金利の低下が響いてドル安になるが、資源国通貨や先進国通貨に対してはドル高が進んでおり、一概に米ドルを買えばいい、という状況ではなくなってしまった。

むしろ、米ドルについては、上昇よりも下落リスクの方が大きい可能性がある。8月21-23日に開催されるジャクソンホール会合には米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長も出席する。同会合は過去にバーナンキ前FRB議長が量的緩和第2弾（QE2）の導入を示唆するなど、重要なことが起こるイベントでもあり、市場関係者の注目は高い。ただし、今年のテーマは「労働市場の力

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

学の再評価」である点に着目したい。イエレン議長は米国の経済について比較的楽観的な見方をしている一方で、米国の労働市場についてかなり慎重な見方を示している。このテーマ、かつ8月の米雇用統計の状況を考慮すると、急に労働環境について楽観的な見方を示すとは考えにくい。つまり、早期利上げの可能性が意識されるどころか、再度慎重姿勢を示す事による米ドルの下ブレリスクがあると考えられる。

もちろん、そうした見方によって事前に米ドルが大きく売られれば、イエレンFRB議長の発言が想像ほどハト派的でなかった場合にドルが買い戻される可能性は十分にある。とはいえ、その場合は下げた分を巻き返す程度の動きになるだろう。こうした状況では、ドルで積極的に取引するのは難しい。

では、どの通貨を選ぶべきか。円やユーロなどについても目先は政策変更期待が期待しづらい。NZドルは追加利上げ期待が後退してしまい、すでに大きく下げた事から、目先は一貫性のある、主体的な動きが出にくいと見る。豪ドルについても、同様に金融政策変更期待が低く、厳しそう。ただし、こうした中で英国については金融政策変更期待が高めだ。従って、目先は最もポンドが動きやすいと見ている。

英国については6月に早期利上げ期待が急速に強まるも、その後、英中銀（BOE）のカーニー総裁の発言がハト派寄りにシフトした事、英経済指標に弱めのものが目立つようになった点が重石となり、7月のポンドは軟化した。ただし、8月

の金融政策委員会（MPC）では利上げに投票するメンバーが出るのでは、との見方が根強い。各種経済指標や14日発表のBOE四半期インフレ報告からBOEの見方を窺いつつ、少なくとも20日のMPC議事録で実際の投票結果が出るまではポンドは買われやすいと見る。地政学的リスクの台頭などがあれば、対ドル、対円などでは頭を押さえられる事もありそうだが、他の通貨に比べると下値は限られそうだ。

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7月	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
ドル/円	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%	-3.1%	2.8%	4.1%	0.1%	0.1%	0.3%	-1.3%
ユーロ/ドル	-2.2%	0.1%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%	-1.9%	1.1%	0.1%	0.4%	2.3%	-0.6%	2.2%
ユーロ/円	-0.8%	-0.4%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%	-4.9%	4.0%	4.2%	0.5%	2.4%	-0.3%	1.0%
ポンド/ドル	-1.3%	1.6%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%	-0.7%	1.2%	2.0%	-0.9%	4.4%	2.0%	0.0%
ポンド/円	0.1%	1.2%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%	-3.3%	4.0%	6.3%	-0.8%	4.5%	2.2%	-1.3%
豪ドル/米ドル	-1.5%	1.1%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%	-1.8%	-2.1%	-3.7%	1.5%	4.7%	-0.9%	-1.7%
豪ドル/円	0.0%	0.7%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%	-4.8%	0.6%	0.3%	1.6%	4.8%	-0.6%	-3.0%
NZドル/米ドル	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%	-1.6%	1.1%	-1.7%	-0.4%	7.4%	-3.2%	3.2%
NZドル/円	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%	-4.6%	4.0%	2.4%	-0.3%	7.4%	-2.9%	1.9%
ドル/スイス	2.5%	-0.5%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%	1.5%	-1.5%	-0.1%	0.2%	-2.7%	0.4%	-2.0%
スイス/円	-1.0%	0.0%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%	-4.5%	4.3%	4.2%	-0.1%	2.9%	-0.1%	0.7%
ドル/カナダ	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%	4.8%	0.1%	1.8%	1.2%	-2.2%	2.5%	-2.3%
カナダ/円	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%	-7.5%	2.7%	2.3%	-1.1%	2.3%	-2.2%	1.0%
ドル/ランド	0.7%	0.1%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%	6.0%	3.1%	1.3%	0.2%	-2.5%	4.1%	0.0%
ランド/円	0.8%	-0.6%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%	-8.5%	-0.4%	2.9%	-0.1%	2.7%	-3.8%	-1.1%
ユーロ/ポンド	-0.9%	-1.5%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%	-1.2%	0.0%	-2.0%	1.4%	-2.0%	-2.5%	2.3%
ユーロ/スイス	0.2%	-0.4%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.7%	-0.5%	-0.2%	0.2%
ユーロ/豪ドル	-0.8%	-1.1%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%	0.0%	3.3%	3.9%	-1.0%	-2.3%	0.3%	4.0%
ドル/リアル	2.2%	-2.1%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%	2.1%	1.1%	4.3%	1.0%	-7.1%	4.8%	2.0%
ドル/人民元	-0.5%	-0.5%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%	0.1%	-0.7%	0.0%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.1%
ドル/ルピー	0.6%	1.7%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%	1.4%	-1.0%	1.6%	-1.8%	-4.7%	8.8%	1.7%
NYダウ	-1.6%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%	-5.3%	3.0%	3.5%	2.8%	2.2%	-4.4%	4.0%
DAX	-4.3%	-1.3%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%	-2.6%	1.6%	4.1%	5.1%	6.1%	-2.1%	4.0%
日経平均	3.0%	3.1%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%	-8.5%	4.0%	9.3%	-0.9%	8.0%	-2.0%	-0.1%
NY金	-3.1%	5.6%	-3.9%	0.9%	-2.9%	6.6%	3.1%	-3.8%	-5.5%	-0.2%	-4.9%	6.3%	7.3%
NY原油	-6.8%	2.7%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%	-0.9%	6.1%	-3.8%	-5.8%	-4.9%	2.5%	8.8%
米10年債利回り	1.1%	2.1%	-6.4%	-2.7%	2.7%	0.1%	-12.7%	10.3%	7.5%	-2.1%	-6.2%	8.1%	3.6%
独10年債利回り	-7.2%	-7.1%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%	-14.0%	13.9%	1.1%	-5.9%	-4.1%	11.1%	-3.4%
日10年債利回り	-4.9%	-1.9%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%	-16.1%	22.5%	1.7%	-13.3%	-4.7%	-10.2%	-6.0%

※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