

月間騰落レポート:米ドル安局面は一時的なものに

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。

9月の為替相場の動きの傾向

2014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「ドル/リアル」(+9.4%)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(-6.6%)」となった。俯瞰してみると、管理フロート制の中で運用されているドル/人民元や、対ユーロでの上限を守り続けているスイスフランを除くと、ほとんどの通貨ペアで1%を超える騰落幅となった。例えば、ドル/円は騰落率+5.3%。これはアベノミクス相場で沸いた2013年1月以来の上昇幅になる。また、ドル/リアルはブラジル中銀のサプライズ利下げでリアルが急落した2011年9月以来の上昇幅だった。

俯瞰してみると、圧倒的に米ドルの強い1カ月

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9月		2014年8月	
1	ドル/リアル	9.4%	豪ドル/円	1.7%
	—		ランド/円	1.7%
2	ドル/ランド	5.8%	カナダ/円	1.5%
3	ドル/円	5.3%	ドル/円	1.3%
4	ドル/スイス	4.0%	ドル/スイス	1.0%
5	ドル/カナダ	2.9%	豪ドル/米ドル	0.5%
	—		—	
6	ユーロ/豪ドル	2.7%	スイス/円	0.2%
7	カナダ/円	2.3%	ドル/ルピー	-0.1%
8	ドル/ルピー	2.1%	ユーロ/ポンド	-0.2%
9	ユーロ/円	1.3%	ドル/カナダ	-0.3%
	—		—	
10	ユーロ/スイス	0.0%	ドル/ランド	-0.4%
	—		NZドル/円	-0.4%
11	ドル/人民元	-0.1%	ポンド/円	-0.5%
	—		ドル/人民元	-0.5%
12	ランド/円	-0.4%	ユーロ/円	-0.7%
13	豪ドル/円	-1.3%	ユーロ/スイス	-0.9%
14	ユーロ/ポンド	-1.5%	ドル/リアル	-1.2%
15	NZドル/円	-1.6%	NZドル/米ドル	-1.6%
16	ポンド/ドル	-2.3%	ポンド/ドル	-1.7%
17	ユーロ/ドル	-3.8%	ユーロ/ドル	-1.9%
18	豪ドル/米ドル	-6.3%	ユーロ/豪ドル	-2.4%
19	NZドル/米ドル	-6.6%	—	

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

であった。これらの動きの背景に何があったのか、流れを確認し、また今後の値動き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。

米ドル

米ドルは9月、大幅な伸びを示した。上昇のスタート地点は8月下旬だ。

8月20日発表の米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録では、「多くのメンバーが雇用が増えた事で利上げが早まる可能性がある」と判断。「ほとんどのメンバーが下向きのインフレリスクが低下していると判断」とあった点が注目され、ここから、米国の早期利上げを意識した米ドル高がスタート。9月に入ると、サンフランシスコ連銀が「市場は米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げの早さを過小評価している可能性」「米国民はFOMCメンバーよりも緩和策の長期化を見込んでいる模様」とするレポートを発表（8日）したことや、FOMCの発表した金利見通しにおいて、2015年末次点の金利の予想中央値が上方修正（1.125%→1.375%）されたこと（17日）などが追い風となった。

こうした中で、ドルインデックス（図2参照）は大きく上昇。6月以降は上昇し続けているが、9月だけでも前月から4%近い上昇となっている。早期利上げを期待した向きによるドル買いは勢いを維持したまま既に4カ月近く続き、ドルインデックスは2010

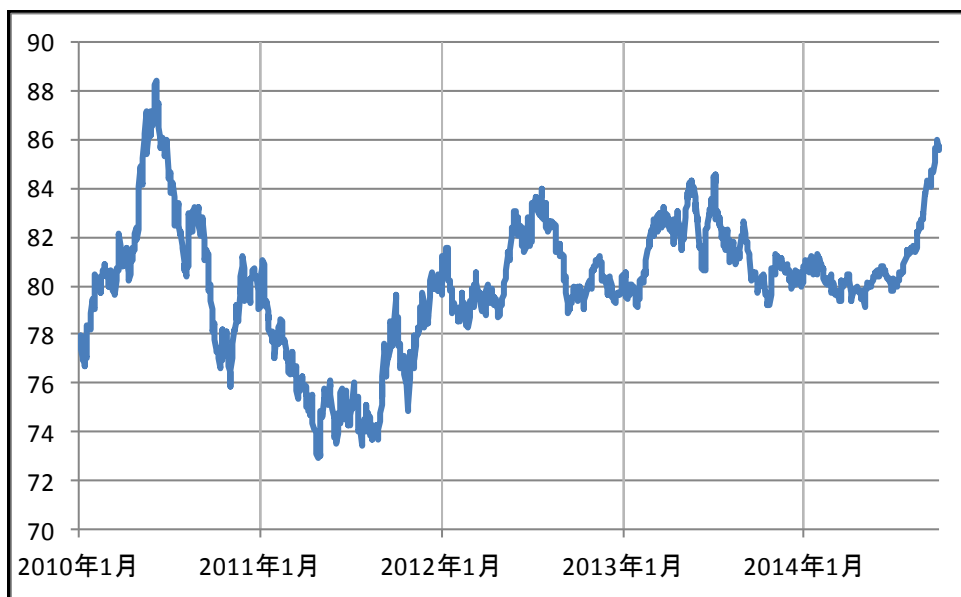
年6月以来の高水準に達している。

では、この米ドルが大きく伸びる状態は10月も続くのだろうか。

10月3日に発表された米9月雇用統計は、失業率が5.9%（市場予想：6.1%）、非農業部門雇用者数は24.8万人増（同：21.5万人増）と、市場予想よりも大幅に良好な結果となった。これを受けて発表後のドルは上昇した。しかし、中身をよく見ると、平均時給は前月比横ばい（市場予想：+0.2%）、労働参加率は62.8%から62.7%へ低下。表面の好結果と裏腹に、中の数字は決して良いとは言えない内容だった。そのためか、米国の早期利上げ期待が過熱することはなく、6日以降の米ドルは伸び悩みを見せている。

利上げが視野に入っている以上、米ドルが積極的に売られ続ける可能性は低い。しかし、あまりにも急な上昇に対する調整が入る可能性は十分に

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

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

ある。

当面はどのような取引戦略を取るべきだろうか。

「米ドルが調整局面入りしても、一時的である」と仮定するなら、押し目を買いたいところだ。あとはどの通貨に対して米ドルを買うか、という点が重要になる。

まず有望なのは、9月に引き続き、NZドルとみる。NZドルは7月以降、対ドルで約12.8%もの大幅下落となっている。最も大きな理由が、NZ中銀（RBNZ）が7月に当面の利上げを見合わせることを表明した点だ。さらに、乳製品価格の下落なども重石となり、NZドル売り圧力が強まった。さらに9月にはウィーラーRBNZ総裁が「実効為替レートは持続可能な水準をはるかに上回っており、短期的な景気循環要因によって正当化される水準を超えている」等とする声明を緊急に発表（25日）。キーNZ首相も「NZドルの適正価格は0.65NZドル」と発言し、かつ同日にRBNZが「8月中に5.21億NZドル（ネット）の売り介入を行った」ことを明らかにし（29日）、これらがNZドルを押し下げる要因となった。

キー首相と同じことをウィーラーRBNZ総裁が考えているかどうかは別として、適正水準として支持された0.65NZドルは執筆時点の0.78NZ前後からはまだかなり距離がある。乳製品価格が低下傾向である状態が維持されていることも考慮すると、NZドル安基調はまだ続きそうだ。調整としてのNZドル高・米ドル安が起こった場合、そこは仕掛けるチャンスになり得ると見る。

また、ユーロも下値余地がまだあると見る。9月は、欧州中銀（ECB）の予想外の利下げと米国

の利上げ期待、欧州の経済指標に弱いものが目立ったことでユーロ/ドルは軟化。10月3日に米9月雇用統計の好結果を受けてドル高が進むと、1.25004ドルまで値を下げた。その後は底堅さを保っているが、ユーロ圏経済がこの後に改善を見せなければ、10月2日の理事会でECBが踏み込んだ示唆をすることが無かった「国債買入」を要求する意味で、市場がユーロを売り進める可能性が出てくる。米ドルは対ユーロでも下落するタイミングがあれば、今後に向けたチャンスとなるのではないだろうか。

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9月	2014年8月	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
ドル/円	5.3%	1.3%	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%	-3.1%	2.8%	4.1%	0.1%	0.1%
ユーロ/ドル	-3.8%	-1.9%	-2.2%	0.1%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%	-1.9%	1.1%	0.1%	0.4%	2.3%
ユーロ/円	1.3%	-0.7%	-0.8%	-0.4%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%	-4.9%	4.0%	4.2%	0.5%	2.4%
ポンド/ドル	-2.3%	-1.7%	-1.3%	1.6%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%	-0.7%	1.2%	2.0%	-0.9%	4.4%
ポンド/円	2.3%	-0.5%	0.1%	1.2%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%	-3.8%	4.0%	6.3%	-0.8%	4.5%
豪ドル/米ドル	-6.3%	0.5%	-1.5%	1.1%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%	-1.8%	-2.1%	-3.7%	1.5%	4.7%
豪ドル/円	-1.3%	1.7%	0.0%	0.7%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%	-4.8%	0.6%	0.3%	1.6%	4.8%
NZドル/米ドル	-6.6%	-1.6%	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%	-1.6%	1.1%	-1.7%	-0.4%	7.4%
NZドル/円	-1.6%	-0.4%	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%	-4.6%	4.0%	2.4%	-0.3%	7.4%
ドル/スイス	4.0%	1.0%	2.5%	-0.5%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%	1.5%	-1.5%	-0.1%	0.2%	-2.7%
スイス/円	1.3%	0.2%	-1.0%	0.0%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%	-4.5%	4.3%	4.2%	-0.1%	2.9%
ドル/カナダ	2.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%	4.8%	0.1%	1.8%	1.2%	-2.2%
カナダ/円	2.3%	1.5%	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%	-7.5%	2.7%	2.3%	-1.1%	2.3%
ドル/ランド	5.8%	-0.4%	0.7%	0.1%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%	6.0%	3.1%	1.3%	0.2%	-2.5%
ランド/円	-0.4%	1.7%	0.8%	-0.6%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%	-8.5%	-0.4%	2.9%	-0.1%	2.7%
ユーロ/ポンド	-1.5%	-0.2%	-0.9%	-1.5%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%	-1.2%	0.0%	-2.0%	1.4%	-2.0%
ユーロ/スイス	0.0%	-0.9%	0.2%	-0.4%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.7%	-0.5%
ユーロ/豪ドル	2.7%	-2.4%	-0.8%	-1.1%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%	0.0%	3.3%	3.9%	-1.0%	-2.3%
ドル/リアル	9.4%	-1.2%	2.2%	-2.1%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%	2.1%	1.1%	4.3%	1.0%	-7.1%
ドル/人民元	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%	0.1%	-0.7%	0.0%	-0.4%	0.0%
ドル/ルピー	2.1%	-0.1%	0.6%	1.7%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%	1.4%	-1.0%	1.6%	-1.8%	-4.7%
NYダウ	-0.3%	3.2%	-1.6%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%	-5.3%	3.0%	3.5%	2.8%	2.2%
DAX	0.0%	0.7%	-4.3%	-1.3%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%	-2.6%	1.6%	4.1%	5.1%	6.1%
日経平均	4.9%	-1.3%	3.0%	3.1%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%	-8.5%	4.0%	9.3%	-0.9%	8.0%
NY金	-5.9%	0.4%	-3.1%	5.6%	-3.9%	0.9%	-2.9%	6.6%	3.1%	-3.8%	-5.5%	-0.2%	-4.9%
NY原油	-5.0%	-2.3%	-6.8%	2.7%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%	-0.9%	6.1%	-3.8%	-5.8%	-4.9%
米10年債利回り	6.2%	-8.4%	1.1%	2.1%	-6.4%	-2.7%	2.7%	0.1%	-12.7%	10.3%	7.5%	-2.1%	-6.2%
株10年債利回り	6.4%	-22.9%	-7.2%	-7.1%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%	-14.0%	13.9%	1.1%	-5.9%	-4.1%
日10年債利回り	7.1%	-7.8%	-4.9%	-1.9%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%	-16.1%	22.5%	1.7%	-13.3%	-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©2014Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com