

月間騰落レポート:「株高・円安」を取りに行く場面?

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。

3月の為替相場の動きの傾向

2015年3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(+12.5%)」だった。また、売っぱなしで最も利益が出たのは「リアル/円(-10.7%)」。また、買いで2番目に利益が出たのが「ユーロ/リアル(+7.7%)」だったことから、3月は特にブラジルリアルが売られた事が分かる。

リアル以外の通貨を見てみると、米ドルや円が高く、資源国通貨や新興国通貨が安い、という結果になった。この背景には何があり、その傾向は続くのか、検討してみたい。

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

	2015年3月		2015年2月	
1	ドル/リアル	12.5%	NZドル/円	6.1%
2	ユーロ/リアル	7.7%	ドル/リアル	5.9%
3	ドル/ノルウェー	5.2%	ユーロ/リアル	5.2%
4	ドル/南アランド	4.1%	ポンド/円	4.3%
5	ドル/トルコリラ	3.6%	NZドル/米ドル	4.2%
6	ドル/スウェーデン	3.5%	ドル/スイス	3.7%
7	ドル/メキシコペソ	2.1%	カナダ/円	3.6%
8	ドル/スイス	1.9%	ユーロ/スイス	2.8%
9	人民元/円	1.7%	ドル/トルコリラ	2.7%
10	ドル/カナダ	1.4%	ポンド/ドル	2.5%
11	ドル/インドルピー	1.1%	インドルピー/円	2.4%
	—	—	豪ドル/円	2.4%
12	ユーロ/ノルウェー	0.8%	ノルウェー/円	2.3%
13	ドル/円	0.4%	メキシコペソ/円	2.0%
14	ユーロ/ポンド	-0.1%	ユーロ/トルコリラ	1.9%
15	ユーロ/南アランド	-0.3%	ドル/円	1.8%
16	ユーロ/トルコリラ	-0.7%	人民元/円	1.7%
	—	—	ランド/円	1.7%
16	ユーロ/スウェーデン	-0.8%	スウェーデン/円	1.2%
	ルピー/円	-0.8%	—	—
	NZドル/円	-0.8%	—	—
17	カナダ/円	-0.9%	ユーロ/円	1.0%
18	ドル/人民元	-1.1%	ドル/スウェーデン	0.6%
19	NZドル/米ドル	-1.2%	豪ドル/米ドル	0.6%
20	豪ドル/NZドル	-1.4%	ドル/人民元	0.3%
21	スイス/円	-1.5%	ドル/ランド	0.1%
22	ユーロ/豪ドル	-1.6%	ドル/インドルピー	-0.1%
	メキシコペソ/円	-1.6%	—	—
23	ユーロ/メキシコペソ	-2.1%	ドル/メキシコペソ	-0.2%
	—	—	ユーロ/スウェーデン	-0.2%
24	豪ドル/円	-2.2%	ユーロ/ランド	-0.7%
	—	—	ユーロ/人民元	-0.7%
25	ユーロ/スイス	-2.3%	ドル/ノルウェー	-0.8%
	—	—	ユーロ/ドル	-0.8%
26	豪ドル/米ドル	-2.6%	トルコリラ/円	-0.9%
27	ユーロ/カナダ	-2.8%	ユーロ/メキシコペソ	-1.0%
28	ユーロ/NZドル	-2.9%	ユーロ/インドルピー	-1.1%
29	スウェーデン/円	-3.0%	ユーロ/豪ドル	-1.5%
	トルコリラ/円	-3.0%	—	—
30	ユーロ/インドルピー	-3.3%	ユーロ/ノルウェー	-1.6%
31	南アランド/円	-3.5%	ドル/カナダ	-1.7%
32	ポンド/円	-3.6%	スイス/円	-1.8%
33	ユーロ/円	-3.8%	ユーロ/カナダ	-2.5%
34	ポンド/ドル	-4.0%	ユーロ/ポンド	-3.2%
35	ユーロ/ドル	-4.2%	豪ドル/NZドル	-3.4%
36	ノルウェー/円	-4.3%	リアル/円	-3.9%
37	ユーロ/人民元	-5.4%	ユーロ/NZドル	-4.8%
38	リアル/円	-10.7%	—	—

※赤=「買い」で利益が出たもの 青=「売り」で利益が出たもの

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。

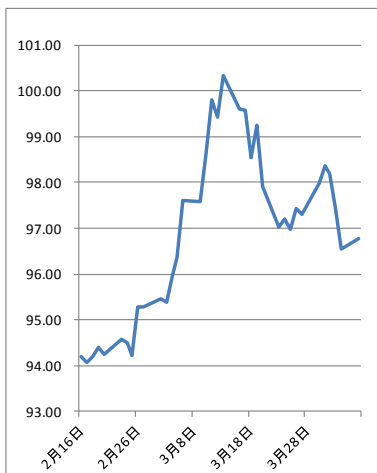
米ドルとブラジルレアル

3月はざっくりと見て、特に米ドルが買われ、ブラジルレアルが売られた。

米ドルに関しては、3月6日に発表された米2月雇用統計の結果がかなり強かったことで、米国の早期利上げ観測が盛り上がったこともあり、ドル高が進行した。ただ、10日に米大統領経済諮問委員会（CEA）のファーマン委員が「強いドルは逆風」との見解を示すとドルの上値が抑えられた。さらに、18日に発表された米連邦公開市場委員会（FOMC）の経済・金利見通しにおいて、経済成長率や物価見通し、政策金利の見通しなどがの下方修正されると、早期利上げ観測が大きく後退し、ドルは下落した。ただ、月末には再びドル買いが強含んでおり、唯一、利上げを睨んでいる先進国の通貨であるドルに対する買い意欲の根強さが如実に表れた格好だ。

一方、ブラジルレアルについては、輸出品目の13.4%を占める鉄鉱石の価格が大きく下げたことや、昨年7月から下落トレンドだった原油価格（輸

図2：ドルインデックスの推移



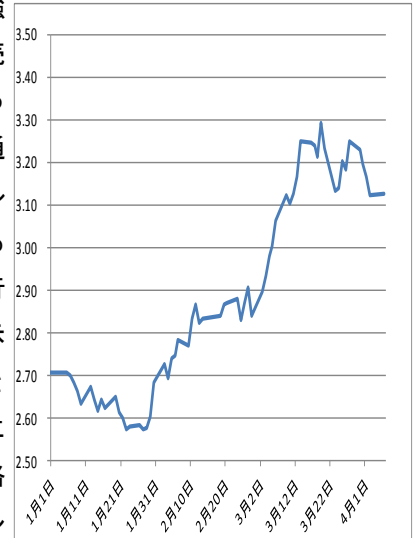
※外為どっとコム総研作成

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©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

の政局の先行き不透明感が強く、レアルの売り要因となった。さらに、通貨当局がレアル安を食い止めるための介入を行わない意向を示していることも、レアル安に拍車を掛けた格好だ。ドル/レアルは3月20日に

図3：ドル/レアルの推移



※外為どっとコム総研作成

は2003年4月以来となる3.3148レアルを付けた。

もっとも、レアル安は23日に格付け会社S&Pがブラジルの財政健全化に向けた取り組みを評価し、格付けの据え置きを発表した事で一服している。また3月末に、ルセフ大統領が「いかなる環境下でもあらゆる手段を用いて財政目標を達成する」と述べたこともレアルを支える形となった。

足元の為替相場が米ドルを主軸とした相場であることは4月に入ってから全く変わっていない。つまり、米国の金融政策を眺めてドルが動き、これが各通貨の方向感を牽引する形の相場も維持されている。

ただ、足元では、米ドルの方向感そのものがややブレ始めて来ているようにも見える。

3月6日に発表された米2月雇用統計は強い結果で早期利上げ期待（＝ドル高）が広がるも、3月18日のFOMC声明で後退し、さらに4月3日発表の米3

月雇用統計において非農業部門雇用者数が12.6万人増と、市場予想（24.5万人増）を大幅に下回ったことから、6月利上げ期待は急速に後退し、ドル売りが強まった。しかし、8日に発表されたFOMC議事録によって6月利上げを主張していたFOMCメンバーが数名いた事が明らかになると、再び6月利上げの期待がもたげ、ドルが買われる様子が見られている。こうした流れから、「米ドル以外に積極的に買えるものがない」という現状の為替市場において、6月利上げという目先の材料への希望がかすかにでもあれば、それを手掛かりにドルを買いたいという意欲の強さが感じられる。ただし、実際には9月利上げを見る市場参加者の方が多く、現状の強弱双方に振れる経済データでは、より「6月利上げ期待」を現実味のあるものに見せるのは難しいかもしれない。つまり、ドル買いの継続性には疑問が残る。とはいえ、「米ドル以外に積極的に買える通貨がない」状態では、何かの拍子にドル売り優勢になっても、やはり継続はしないと考えられる。米ドルは目先、取引しにくい通貨になるかもしれない。

では、当面、取引しやすそうな通貨は何になるだろうか。

難しい局面ではあるが、個人的には「円を売って資源国・新興国通貨を買う」が有望と見る。

現状、主要国株価はかなり堅調で、本株の場合は特に、公的な買いに下支えられており、日経平均は4月10日に一時15年ぶりの2万円台乗せとなった。株高は条件反射的に円売りとなることが多く、また、リスク感応度が高い資源国・新興国通貨は買われる傾向にある。原油価格が伸び悩んで

いる事から、カナダドルやノルウェークローネなど産油国通貨の伸びはあまり期待できそうにないが、オセアニア通貨やその他新興国通貨などは比較的素直に買われそうだ。

もちろん、これは主要国株価が堅調な状態が続いていることが前提となる。地政学的リスクの浮上など、主要国株価が急に失速する事態が発生すれば、新興国通貨は特に下げが早いだろう。ムードの転調に常に気を配りながら取引したい。

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©2015 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

	2015年3月	2015年2月	2015年1月	2014年12月	2014年11月	2014年10月	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
ドル/円	0.4%	1.8%	-1.9%	1.0%	5.6%	2.4%	5.3%	1.3%	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%
ユーロ/ドル	-4.2%	-0.8%	-6.7%	-2.8%	-0.6%	-0.8%	-3.8%	-1.9%	-2.2%	0.4%	-1.7%	0.7%	-0.2%
ユーロ/円	-3.8%	1.0%	-8.4%	-1.9%	5.0%	1.6%	1.3%	-0.7%	-0.8%	0.0%	-2.1%	-0.3%	1.2%
ポンド/ドル	-4.0%	2.5%	-3.3%	-0.4%	-2.2%	-1.3%	-2.3%	-1.7%	-1.3%	2.1%	-0.7%	1.3%	-0.5%
ポンド/円	-3.6%	4.3%	-5.1%	0.5%	3.3%	1.1%	2.9%	-0.5%	0.1%	1.7%	-1.2%	0.3%	0.9%
ユーロ/ポンド	-0.1%	-3.2%	-3.5%	-2.4%	1.6%	0.5%	-1.5%	-0.2%	-0.9%	-1.6%	-1.0%	-0.5%	0.2%
豪ドル/米ドル	-2.6%	0.6%	-5.1%	-3.9%	-3.3%	0.6%	-6.3%	0.5%	-1.5%	1.3%	0.2%	0.2%	3.8%
豪ドル/円	-2.2%	2.4%	-6.7%	-3.1%	2.1%	3.0%	-1.3%	1.7%	0.0%	0.9%	-0.2%	-0.7%	5.2%
ユーロ/豪ドル	-1.6%	-1.5%	-1.7%	1.1%	2.8%	-1.4%	2.7%	-2.4%	-0.8%	-0.9%	-1.9%	0.5%	-3.9%
豪ドル/NZドル	-1.4%	-3.4%	2.0%	-3.4%	-4.0%	0.8%	0.3%	2.1%	1.5%	-1.7%	1.7%	0.9%	0.4%
NZドル/米ドル	-1.2%	4.2%	-6.9%	-0.6%	0.7%	-0.2%	-6.6%	-1.6%	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%
NZドル/円	-0.8%	6.1%	-8.7%	0.4%	6.3%	2.2%	-1.6%	-0.4%	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%
ユーロ/NZドル	-2.9%	-4.8%	0.2%	-2.3%	-1.2%	-0.6%	3.0%	-0.3%	0.8%	-2.5%	-0.3%	1.4%	-3.5%
ドル/スイス	1.9%	3.7%	-7.5%	3.0%	0.3%	0.8%	4.0%	1.0%	2.5%	-0.9%	1.7%	-0.5%	0.5%
スイス/円	-1.5%	-1.8%	6.0%	-2.0%	5.3%	1.6%	1.3%	0.2%	-1.0%	0.5%	-2.1%	-0.5%	0.9%
ユーロ/スイス	-2.3%	2.8%	-13.6%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.2%	-0.5%	0.0%	0.2%	0.3%
ドル/カナダ	1.4%	-1.7%	9.6%	1.8%	1.3%	0.6%	2.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%
カナダ/円	-0.9%	3.6%	-10.5%	-0.8%	4.2%	1.8%	2.3%	1.5%	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%
ユーロ/カナダ	-2.8%	-2.5%	2.2%	-1.1%	0.7%	-0.2%	-1.0%	-2.2%	0.0%	-1.2%	-2.7%	-0.1%	-0.4%
ドル/南アランド	4.1%	0.1%	0.7%	4.6%	0.2%	-2.2%	5.8%	-0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	-0.1%	-2.1%
南アランド/円	-3.5%	1.7%	-2.5%	-3.5%	5.4%	4.7%	-0.4%	0.8%	0.8%	-1.1%	-0.9%	-0.9%	3.5%
ユーロ/南アランド	-0.3%	-0.7%	-6.1%	1.6%	-0.4%	-3.0%	1.8%	-2.3%	-1.6%	1.0%	-1.2%	0.6%	-2.3%
ドル/リアル	12.5%	5.9%	1.0%	3.6%	3.5%	1.3%	9.4%	-1.2%	2.2%	-1.2%	0.4%	-1.7%	-3.1%
リアル/円	-10.7%	-3.9%	-2.8%	-2.5%	1.9%	1.3%	-3.8%	2.5%	-0.8%	0.8%	-0.9%	0.8%	4.7%
ユーロ/リアル	7.7%	5.2%	-5.8%	0.7%	2.8%	0.4%	5.3%	-3.1%	0.0%	-0.8%	-1.2%	-1.0%	-3.4%
ドル/人民元	-1.1%	0.3%	0.7%	1.0%	0.5%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.7%	1.2%
人民元/円	1.7%	1.7%	-2.9%	0.0%	5.1%	3.3%	4.8%	1.7%	1.9%	0.2%	-0.4%	-1.5%	-0.2%
ユーロ/人民元	-5.4%	-0.7%	-5.7%	-1.9%	-0.1%	-1.7%	-3.3%	-2.4%	-2.6%	-0.3%	-1.8%	1.3%	1.3%
ドル/ルピー	1.1%	-0.1%	-1.9%	1.6%	1.1%	-0.6%	2.1%	-0.1%	0.6%	1.8%	-2.0%	0.7%	-3.0%
ルピー/円	-0.8%	2.4%	-0.1%	-0.6%	4.3%	3.2%	3.1%	1.6%	0.3%	-1.7%	1.3%	-1.3%	4.3%
ユーロ/ルピー	-3.3%	-1.1%	-8.4%	-0.8%	0.1%	-0.7%	-2.6%	-1.5%	-1.5%	2.2%	-3.7%	1.5%	-3.5%
ドル/メキシコペソ	2.1%	-0.2%	1.5%	5.9%	3.3%	0.4%	2.6%	-1.0%	1.9%	0.9%	-1.7%	0.2%	-1.4%
メキシコペソ/円	-1.6%	2.0%	-3.3%	-4.7%	2.2%	2.1%	2.6%	2.3%	-0.5%	-1.3%	1.3%	-1.1%	2.9%
ユーロ/メキシコペソ	-2.1%	-1.0%	-5.2%	2.9%	2.7%	-0.5%	-1.3%	-2.9%	-0.3%	1.3%	-3.3%	0.9%	-1.7%
ドル/ノルウェー	5.2%	-0.8%	3.7%	6.0%	4.1%	5.1%	3.7%	-1.4%	2.5%	2.7%	0.4%	-0.7%	-0.3%
ノルウェー/円	-4.3%	2.3%	-5.3%	-4.8%	1.5%	-2.5%	1.6%	2.7%	-1.0%	-3.1%	-0.8%	-0.3%	1.7%
ユーロ/ノルウェー	0.8%	-1.6%	-3.2%	3.0%	3.5%	4.2%	-0.3%	-3.3%	0.2%	3.1%	-1.3%	0.1%	-0.5%
ドル/スウェーデン	3.5%	0.6%	6.1%	4.8%	0.8%	2.5%	3.2%	1.4%	3.2%	-0.1%	2.9%	0.5%	1.0%
スウェーデン/円	-3.0%	1.2%	-7.5%	-3.7%	4.8%	0.0%	2.1%	-0.1%	-1.7%	-0.3%	-3.2%	-1.4%	0.4%
ユーロ/スウェーデン	-0.8%	-0.2%	-1.0%	1.8%	0.2%	1.6%	-0.8%	-0.6%	0.9%	0.3%	1.1%	1.2%	0.8%
ドル/トルコリラ	3.6%	2.7%	4.6%	5.2%	-0.1%	-2.4%	5.3%	1.0%	1.1%	1.0%	-0.7%	-1.3%	-3.0%
トルコリラ/円	-3.0%	-0.9%	-6.1%	-4.0%	5.7%	5.0%	0.1%	0.3%	0.3%	-1.5%	0.3%	0.4%	4.5%
ユーロ/トルコリラ	-0.7%	1.9%	-2.4%	2.2%	-0.7%	-3.3%	1.3%	-1.0%	-1.1%	1.5%	-2.5%	-0.5%	-3.2%
NYダウ	-2.0%	5.6%	-3.7%	0.0%	2.5%	2.0%	-0.3%	3.2%	-1.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%
DAX	5.0%	6.6%	9.1%	-1.8%	7.0%	-1.6%	0.0%	0.7%	-4.3%	-1.1%	3.5%	0.5%	-1.4%
日経平均	2.2%	6.4%	1.3%	-0.1%	6.4%	1.5%	4.9%	-1.3%	3.0%	3.6%	2.3%	-3.5%	-0.1%
NY金	-2.5%	-5.1%	8.0%	0.8%	0.3%	-3.2%	-5.9%	0.4%	-3.1%	6.1%	-3.9%	1.0%	-2.9%
NY原油	-4.3%	3.2%	-9.4%	-19.5%	-17.9%	-11.6%	-5.0%	-2.3%	-6.8%	2.6%	3.0%	-1.8%	-1.0%
米10年債利回り	-3.5%	21.5%	-24.4%	0.3%	-7.3%	-6.2%	6.2%	-8.4%	1.1%	2.2%	-6.4%	-2.7%	2.7%
日10年債利回り	-45.1%	8.6%	-44.2%	-22.7%	-16.8%	-11.2%	6.4%	-22.9%	-7.2%	-8.3%	-7.6%	-6.2%	-3.6%
日10年債利回り	20.9%	20.5%	-15.5%	-21.9%	-8.1%	-13.7%	7.1%	-7.8%	-4.9%	-2.1%	-7.8%	-2.3%	9.6%

※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©2015Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com