

月間騰落レポート:産油国通貨の戻りと消去法的なドル買い

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。

1月の為替相場の動きの傾向

2015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/カナダ(+9.6%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「ユーロ/スイス(-13.6%)」。また、各通貨の騰落率状況から算出した強弱ランキングにおいて、最も強かった通貨は「スイスフラン」、最も弱い通貨は「カナダドル」という結果になった。なお、例外は一部に認められるものの、全般的に新興国通貨や資源国通貨が弱めの傾向が見受けられた。この背景に何があったのか整理し、またこの傾向が当面続くのか、検証したい。

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1月		2014年12月	
1	ドル/カナダ	9.6%	ドル/ノルウェー	6.0%
2	ドル/スウェーデン	6.1%	ドル/メキシコペソ	5.9%
3	スイス/円	6.0%	ドル/トルコリラ	5.2%
4	ドル/トルコリラ	4.6%	ドル/スウェーデン	4.8%
5	ドル/ノルウェー	3.7%	ドル/ランド	4.6%
6	ユーロ/カナダ	2.2%	ドル/リアル	3.6%
7	豪ドル/NZドル	2.0%	ドル/スイス	3.0%
	——		ユーロ/ノルウェー	3.0%
8	ドル/メキシコペソ	1.5%	ユーロ/メキシコペソ	2.9%
9	ドル/リアル	1.0%	ユーロ/トルコリラ	2.2%
10	ドル/人民元	0.7%	ユーロ/スウェーデン	1.8%
	——		ドル/カナダ	1.8%
11	ユーロ/NZドル	0.2%	ドル/インドルピー	1.6%
	——		ユーロ/ランド	1.6%
12	インドルピー/円	-0.1%	ユーロ/豪ドル	1.1%
13	ユーロ/スウェーデン	-1.0%	ドル/人民元	1.0%
	——		ドル/円	1.0%
14	ユーロ/豪ドル	-1.7%	ユーロ/リアル	0.7%
15	ドル/インドルピー	-1.9%	ポンド/円	0.5%
	ドル/円	-1.9%	——	
16	ユーロ/トルコリラ	-2.4%	NZドル/円	0.4%
17	ランド/円	-2.5%	ユーロ/スイス	0.1%
18	リアル/円	-2.8%	人民元/円	0.0%
19	人民元/円	-2.9%	ポンド/ドル	-0.4%
20	ユーロ/ノルウェー	-3.2%	NZドル/米ドル	-0.6%
	——		インドルピー/円	-0.6%
21	メキシコペソ/円	-3.3%	ユーロ/インドルピー	-0.8%
	ポンド/ドル	-3.3%	カナダ/円	-0.8%
22	ユーロ/ポンド	-3.5%	ユーロ/カナダ	-1.1%
23	豪ドル/米ドル	-5.1%	ユーロ/人民元	-1.9%
	ポンド/円	-5.1%	ユーロ/円	-1.9%
24	ユーロ/メキシコペソ	-5.2%	スイス/円	-2.0%
25	ノルウェー/円	-5.3%	ユーロ/NZドル	-2.3%
26	ユーロ/人民元	-5.7%	ユーロ/ポンド	-2.4%
27	ユーロ/リアル	-5.8%	リアル/円	-2.5%
28	ユーロ/ランド	-6.1%	ユーロ/ドル	-2.8%
	トルコリラ/円	-6.1%	——	
29	ユーロ/ドル	-6.7%	豪ドル/円	-3.1%
	豪ドル/円	-6.7%	——	
30	NZドル/米ドル	-6.9%	豪ドル/NZドル	-3.4%
31	ドル/スイス	-7.5%	ランド/円	-3.5%
	スウェーデン/円	-7.5%	——	
32	ユーロ/ルピー	-8.4%	スウェーデン/円	-3.7%
	ユーロ/円	-8.4%	——	
33	NZドル/円	-8.7%	豪ドル/米ドル	-3.9%
34	カナダ/円	-10.5%	トルコリラ/円	-4.0%
35	ユーロ/スイス	-13.6%	メキシコペソ/円	-4.7%
36	——		ノルウェー/円	-4.8%

※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。

## スイスフラン

1月のスイスフランは上昇した。この上昇の要因ははっきりしている。1月15日にスイス中銀（SNB）が通貨高抑制策として、ユーロ/スイス相場で設定していた下限（=1.20スイスフラン）を撤廃した事だ（図2）。これにより、ユーロ/スイスは1.20フラン台から一気に0.85フラン付近と、一時約30%もの下落となった。その後、スイスフランは上昇幅を圧縮したものの、月間の騰落率で比較しても圧倒的に強い通貨となった。また、このスイスフラン高は他の通貨に対しても及んでおり、ドル/スイスの月間騰落率は-7.5%、スイス/円の月間騰落率は6.0%に達した。ただし、SNBは完全にスイスフラン売り介入を止めたわけではなく、SNBの要人らは口ぐちに「依然として為替市場で介入する用意がある」と発言している。また、公式には発表されていないが、一部ではSNBが新たにユーロ/スイスのフロアの様なものを運営しており、1.05-1.10フランを「コリドー」とする、と関係筋の話として報じられている。さらに、ユーロ/スイス市場では、SNBによるスイスフラン売り介入と疑われるような動きも散見されている。

これらの点を考慮すると、今後スイスフラン高が続くと単純に考える事は難しい。いつ入るとも知れない中銀による介入を警戒しての取引は困難だろう。当面、スイスフランはFX投資家にとって、先進国通貨の中で随一の「扱いづらい通貨」になったと言える。

では当面、取引する通貨としては、何が有望と

図2 :1月以降のユーロ/スイス相場(日足)



※外為どっとコム総研作成※出所: Bloomberg

考えられるだろうか。

1月の通貨強弱ランキングを見ると、スイスフランの次に買われたのが日本円だった。ただしこれは、原油安を背景とする主要国株価の下落を受けた円買い戻しがメインだったと見られる。当面、日本の金融政策は据え置かれる見通しではあるが、「次の一手は追加緩和」という期待は根強い。積極的に円を売るほどの緩和期待もなければ、リスクオンムードでもないが、2月以降も円が積極的に買われる根拠としては弱い。

金融政策面で言えば、現状、引き締め方向を見ている先進国は米国くらいである。ブラジルは3会合連続で利上げし、次回会合についても利上げ予想が一部広がっているが、強すぎるインフレを背景としていることからリアル高に繋がるに至っていない。1月末に同国のレビ財務相がリアル買い介入に消極的な姿勢を見せたことで、逆にリアル売りに拍車が掛かっている。

米国に関しては、次の米連邦公開市場委員会

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

(FOMC)が3月17-18日となっており、その前に米2月雇用統計をもう一度見ることになる上、12月のFOMCの時点で米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が記者会見で、少なくとも3月までは政策金利を据え置くとの見方を示しており、政策変更の期待、また早期利上げ期待を一気に高めるのは当面難しそう。つまり、ドルを積極的に買うムードでもない。

ただし、その他の先進国は軒並み緩和方向を睨んでいる。また、ユーロ圏に関しては、ギリシャの支援問題の不透明感も強く、積極的に手を出しにくい。ユーロ圏の問題は金融市場全体でも注目を集めており、これによって足元の相場はリスクオンにもオフにもなりにくく、新興国通貨も触りにくい。つまり、「米ドル以外の通貨は買いにくい」と言える。消去法的に、目先はドル買いが良さそうに見える。

なお、産油国通貨についても、原油価格次第で有望と見る。2月に入って原油価格が反発しており、カナダドルやノルウェークローネなど産油国の通貨は堅調だ。石油輸出国機構(OPEC)の需要見通しなども改善しており、原油価格が戻り歩調を辿る限り、1月に大きく売られたカナダドルやノルウェークローネなどを買うのも一案だろう。もちろん、原油価格が需給の緩みなどを背景に再び急落する形となれば産油国通貨も反落しよう。潮目の変化には敏感でいる必要があるようだ。

足元の相場はユーロ圏はギリシャ問題で上下どちらにも振れる可能性が残り、またスイスは介入などの不透明な色が濃い。個人的には、①「原油価格」という指標を軸にかろうじて方向感が見

出しやすい産油国通貨を、比較的落ち着いている対円で取引するか、②長い目で見た金融政策のスタンスの差異に着目し、タイミングを見てドル/円相場にロングで入るか、この2つが有望と考える。

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	2014年2月	2014年1月
ドル/円	-1.9%	1.0%	5.6%	2.4%	5.3%	1.3%	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%	-3.1%
ユーロ/ドル	-6.7%	-2.8%	-0.6%	-0.8%	-3.8%	-1.9%	-2.2%	0.4%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%	-1.9%
ユーロ/円	-8.4%	-1.9%	5.0%	1.6%	1.3%	-0.7%	-0.8%	0.0%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%	-4.9%
ポンド/ドル	-3.3%	-0.4%	-2.2%	-1.3%	-2.3%	-1.7%	-1.3%	2.1%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%	-0.7%
ポンド/円	-5.1%	0.5%	3.3%	1.1%	2.9%	-0.5%	0.1%	1.7%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%	-3.8%
ユーロ/ポンド	-3.5%	-2.4%	1.6%	0.5%	-1.5%	-0.2%	-0.9%	-1.6%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%	-1.2%
豪ドル/米ドル	-5.1%	-3.9%	-3.3%	0.6%	-6.3%	0.5%	-1.5%	1.3%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%	-1.8%
豪ドル/円	-6.7%	-3.1%	2.1%	3.0%	-1.3%	1.7%	0.0%	0.9%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%	-4.8%
ユーロ/豪ドル	-1.7%	1.1%	2.8%	-1.4%	2.7%	-2.4%	-0.8%	-0.9%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%	0.0%
豪ドル/NZドル	2.0%	-3.4%	-4.0%	0.8%	0.3%	2.1%	1.5%	-1.7%	1.7%	0.9%	0.4%	-1.8%	-0.2%
NZドル/米ドル	-6.9%	-0.6%	0.7%	-0.2%	-6.6%	-1.6%	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%	-1.6%
NZドル/円	-8.7%	0.4%	6.3%	2.2%	-1.6%	-0.4%	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%	-4.6%
ユーロ/NZドル	0.2%	-2.3%	-1.2%	-0.6%	3.0%	-0.3%	0.8%	-2.5%	-0.3%	1.4%	-3.5%	-1.4%	-0.3%
ドル/スイス	-7.5%	3.0%	0.3%	0.8%	4.0%	1.0%	2.5%	-0.9%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%	1.5%
スイス/円	6.0%	-2.0%	5.3%	1.6%	1.1%	0.2%	-1.0%	0.5%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%	-4.5%
ユーロ/スイス	-13.6%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.2%	-0.5%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%	-0.4%
ドル/カナダ	9.6%	1.8%	1.3%	0.6%	2.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%	4.8%
カナダ/円	-10.5%	-0.8%	4.2%	1.8%	2.3%	1.5%	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%	-7.5%
ユーロ/カナダ	2.2%	-1.1%	0.7%	-0.2%	-1.0%	-2.2%	0.0%	-1.2%	-2.7%	-0.1%	-0.4%	1.7%	2.8%
ドル/ランド	0.7%	4.6%	0.2%	-2.2%	5.8%	-0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%	6.0%
ランド/円	-2.5%	-3.5%	5.4%	4.7%	-0.4%	1.7%	0.8%	-1.1%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%	-8.5%
ユーロ/ランド	-6.1%	1.6%	-0.4%	-3.0%	1.8%	-2.3%	-1.6%	1.0%	-1.2%	0.6%	-2.3%	-1.0%	4.0%
ドル/リアル	1.0%	3.6%	3.5%	1.3%	9.4%	-1.2%	2.2%	-1.2%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%	2.1%
リアル/円	-2.8%	-2.5%	1.9%	1.3%	-3.8%	2.5%	-0.8%	0.8%	-0.9%	0.8%	4.7%	2.7%	-5.2%
ユーロ/リアル	-5.8%	0.7%	2.8%	0.4%	5.3%	-3.1%	0.0%	-0.8%	-1.2%	-1.0%	-3.4%	-0.5%	0.3%
ドル/人民元	0.7%	1.0%	0.5%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%	0.1%
人民元/円	-2.9%	0.0%	5.1%	3.3%	4.8%	1.7%	1.9%	0.2%	-0.4%	-1.5%	-0.2%	-1.6%	-2.8%
ユーロ/人民元	-5.7%	-1.9%	-0.1%	-1.7%	-3.3%	-2.4%	-2.6%	-0.3%	-1.8%	1.3%	1.3%	3.8%	-2.2%
ドル/インドルピー	-1.9%	1.6%	1.1%	-0.6%	2.1%	-0.1%	0.6%	1.8%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%	1.4%
インドルピー/円	-0.1%	-0.6%	4.3%	3.2%	3.1%	1.6%	0.3%	-1.7%	1.3%	-1.3%	4.3%	0.9%	-4.1%
ユーロ/インドルピー	-8.4%	-0.8%	0.1%	-0.7%	-2.6%	-1.5%	-1.5%	2.2%	-3.7%	1.5%	-3.5%	0.5%	-0.3%
ドル/メキシコペソ	1.5%	5.9%	3.3%	0.4%	2.6%	-1.0%	1.9%	0.9%	-1.7%	0.2%	-1.4%	-0.8%	2.5%
メキシコペソ/円	-3.3%	-4.7%	2.2%	2.1%	2.6%	2.3%	-0.5%	-1.3%	1.3%	-1.1%	2.9%	0.6%	-5.4%
ユーロ/メキシコペソ	-5.2%	2.9%	2.7%	-0.5%	-1.3%	-2.9%	-0.3%	1.3%	-3.3%	0.9%	-1.7%	1.5%	0.5%
ドル/ノルウェー	3.7%	6.0%	4.1%	5.1%	3.7%	-1.4%	2.5%	2.7%	0.4%	-0.7%	-0.3%	-4.4%	3.4%
ノルウェー/円	-5.3%	-4.8%	1.5%	-2.5%	1.6%	2.7%	-1.0%	-3.1%	-0.8%	-0.3%	1.7%	4.3%	-6.3%
ユーロ/ノルウェー	-3.2%	3.0%	3.5%	4.2%	-0.3%	-3.3%	0.2%	3.1%	-1.3%	0.1%	-0.5%	-2.2%	1.5%
ドル/スウェーデン	6.1%	4.8%	0.8%	2.5%	3.2%	1.4%	3.2%	-0.1%	2.9%	0.5%	1.0%	-2.2%	1.8%
スウェーデン/円	-7.5%	-3.7%	4.8%	0.0%	2.1%	-0.1%	-1.7%	-0.3%	-3.2%	-1.4%	0.4%	2.0%	-4.8%
ユーロ/スウェーデン	-1.0%	1.8%	0.2%	1.6%	-0.8%	-0.6%	0.9%	0.3%	1.1%	1.2%	0.8%	0.1%	-0.2%
ドル/トルコリラ	4.6%	5.2%	-0.1%	-2.4%	5.3%	1.0%	1.1%	1.0%	-0.7%	-1.3%	-3.0%	-2.2%	5.0%
トルコリラ/円	-6.1%	-4.0%	5.7%	5.0%	0.1%	0.3%	0.3%	-1.5%	0.3%	0.4%	4.5%	2.2%	-7.9%
ユーロ/トルコリラ	-2.4%	2.2%	-0.7%	-3.3%	1.3%	-1.0%	-1.1%	1.5%	-0.5%	-0.5%	-3.2%	0.0%	3.2%
NYダウ	-3.7%	0.0%	2.5%	2.0%	-0.3%	3.2%	-1.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%	-5.3%
DAX	9.1%	-1.8%	7.0%	-1.6%	0.0%	0.7%	-4.3%	-1.1%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%	-2.6%
日経平均	1.3%	-0.1%	6.4%	1.5%	4.9%	-1.3%	3.0%	3.6%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%	-8.5%
NY金	8.0%	0.8%	0.3%	-3.2%	-5.9%	0.4%	-3.1%	6.1%	-3.9%	1.0%	-2.9%	6.6%	3.1%
米10年債利回り	-9.4%	-19.5%	-17.9%	-11.6%	-5.0%	-2.3%	-6.8%	2.6%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%	-0.9%
独10年債利回り	-44.2%	-22.7%	-16.8%	-11.2%	6.4%	-22.9%	-7.2%	-8.3%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%	-14.0%
日10年債利回り	-15.5%	-21.9%	-8.1%	-13.7%	7.1%	-7.8%	-4.9%	-2.1%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%	-16.1%

※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が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