

月間騰落レポート:対ドルで下げそうな通貨を売る

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。

2月の為替相場の動きの傾向

2015年2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/円 (+6.1%)」だった。また、売りっぱなしで最も利益が出たのは「ユーロ/NZドル (-4.8%)」。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「NZドル」、最も弱い通貨は「ブラジルリアル」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1月に下げた通貨が下げ幅を縮小、という動きが目立った。この背景に何が合ったのか整理し、また今後はどうなっていくのか、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2月		2015年1月	
1	NZドル/円	6.1%	ドル/カナダ	9.6%
2	ドル/リアル	5.9%	ドル/スウェーデン	6.1%
3	ユーロ/リアル	5.2%	スイス/円	6.0%
4	ポンド/円	4.3%	ドル/トルコリラ	4.6%
5	NZドル/米ドル	4.2%	ドル/ノルウェー	3.7%
6	ドル/スイス	3.7%	ユーロ/カナダ	2.2%
7	カナダ/円	3.6%	豪ドル/NZドル	2.0%
8	ユーロ/スイス	2.8%	ドル/メキシコペソ	1.5%
9	ドル/トルコリラ	2.7%	ドル/リアル	1.0%
10	ポンド/ドル	2.5%	ドル/人民元	0.7%
	——		ドル/ランド	0.7%
11	インドルピー/円	2.4%	ユーロ/NZドル	0.2%
	豪ドル/円	2.4%	——	
12	ノルウェー/円	2.3%	インドルピー/円	-0.1%
13	メキシコペソ/円	2.0%	ユーロ/スウェーデン	-1.0%
14	ユーロ/トルコリラ	1.9%	ユーロ/豪ドル	-1.7%
15	ドル/円	1.8%	ドル/インドルピー	-1.9%
	——		ドル/円	-1.9%
16	人民元/円	1.7%	ユーロ/トルコリラ	-2.4%
	ランド/円	1.7%	——	
17	スウェーデン/円	1.2%	ランド/円	-2.5%
18	ユーロ/円	1.0%	リアル/円	-2.8%
19	ドル/スウェーデン	0.6%	人民元/円	-2.9%
	豪ドル/米ドル	0.6%	——	
20	ドル/人民元	0.3%	ユーロ/ノルウェー	-3.2%
21	ドル/ランド	0.1%	メキシコペソ/円	-3.3%
	——		ポンド/ドル	-3.3%
22	ドル/インドルピー	-0.1%	ユーロ/ポンド	-3.5%
23	ドル/メキシコペソ	-0.2%	豪ドル/米ドル	-5.1%
	ユーロ/スウェーデン	-0.2%	ポンド/円	-5.1%
24	ユーロ/ランド	-0.7%	ユーロ/メキシコペソ	-5.2%
	ユーロ/人民元	-0.7%	——	
25	ドル/ノルウェー	-0.8%	ノルウェー/円	-5.3%
	ユーロ/ドル	-0.8%	——	
26	トルコリラ/円	-0.9%	ユーロ/人民元	-5.7%
27	ユーロ/メキシコペソ	-1.0%	ユーロ/リアル	-5.8%
28	ユーロ/インドルピー	-1.1%	ユーロ/ランド	-6.1%
	——		トルコリラ/円	-6.1%
29	ユーロ/豪ドル	-1.5%	ユーロ/ドル	-6.7%
	——		豪ドル/円	-6.7%
30	ユーロ/ノルウェー	-1.6%	NZドル/米ドル	-6.9%
31	ドル/カナダ	-1.7%	ドル/スイス	-7.5%
	——		スウェーデン/円	-7.5%
32	スイス/円	-1.8%	ユーロ/インドルピー	-8.4%
	——		ユーロ/円	-8.4%
33	ユーロ/カナダ	-2.5%	NZドル/円	-8.7%
34	ユーロ/ポンド	-3.2%	カナダ/円	-10.5%
35	豪ドル/NZドル	-3.4%	ユーロ/スイス	-13.6%
36	リアル/円	-3.9%	——	
37	ユーロ/NZドル	-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。

米ドル

2月の通貨の強弱ランキングを見ると、図2のようになった。ただ、全体を俯瞰して言えるのは、1月に比べて圧倒的に値幅が狭かったという点だ。1月は2014年12月に続き、原油安が主要国株安や各国金利低下を呼ぶ展開となり、資源国通貨を中心に大きく下げる結果となった。また、ユーロ圏は量的緩和（QE）の導入を決定（1月22日）し、それに対抗しようと、欧州の非ユーロ導入国は利下げなどに動き、通貨安競争の様相を呈した格好だ。しかし、2月に入ると原油価格が小戻した。主要国株価も堅調だったことから、1月に売られていた通貨が反発する様子が見られた。

1月に関心を集めたギリシャとトロイカ（EU・ECB・IMF）の交渉については楽観的な見方も根拠があったことから大きな材料にはならなかった。なお、2月の市場の関心が最も高かったのは米国の利上げ時期であったが、こちらについても2月は米連邦公開市場委員会（FOMC）の開催がなく、細かい材料を背景に早期利上げ期待が行きつ戻りつする中、ドルに明確な方向感をもたらすことにはならなかった。これが米ドルが強弱ランキングで16通貨中8位という中途半端な場所に居座った背景だろう。

ただ、総じて言えるのは、2月の為替相場は1月の調整の範囲内に留まる動きだったという点だ。もちろん、ドルに対して比較的買われた通貨、売られた通貨にはそれぞれ個別の要因もある。NZドルが高かった背景には乳製品価格の持ち直しがあると考えられる。1月までは乳製品価格の低下が止まらない中で利上げ再開観測がどんど

ん後退し、とうとうNZ中銀が次の一手としては利上げ・利下げのどちらもあり得るとい姿勢に転換するなど、弱気なものと変更された。しかし、2月に入ってNZ乳製品大手フォンテラが開催する電子入札（GDT）における乳製品価格が戻り基調にあり、一旦のところ利下

げに対する警戒感是和らぎ、安心してNZドルを買い戻すことができた様な格好だ。

また、英ポンドに関しては、市場が過度に利上げ時期の見通しを後退させたものの、英中銀（BOE）が四半期インフレ報告において、「市場が予想するよりも早期に利上げを実施する可能性がある」というスタンスを取った。これがポンドが買い戻されるきっかけとなった。

最も売られたブラジルレアルは、レアル安が強いインフレ懸念を呼ぶ中で追加利上げ懸念が強かったが、これは逆に「経済の状態が悪いことを示している」と受け止められてレアル安を呼んだ。さらに、通貨当局がレアル買い介入に動かない姿勢を見せたことがレアル売りに拍車を掛けたと言えよう。

図2：2月の強弱ランキング

	通貨
1	NZドル
2	英ポンド
3	加ドル
4	ノルウェークローネ
5	インドルピー
6	豪ドル
7	メキシコペソ
8	米ドル
9	人民元
10	南アランド
11	スウェーデンクローナ
12	ユーロ
13	日本円
14	トルコリラ
15	スイスフラン
16	ブラジルレアル

※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

では、3月の為替相場はどう乗り切っていくべきだろうか。

引き続き、市場の関心を最も集めるのは、米国の利上げ時期についてと見る。細かい材料を確認しながら、思惑が交錯する相場が続くだろう。特に、3月17-18日の米FOMCの声明内容には特に注目が集まる。ただ、声明の内容が多少ハト派寄りになったとしても、年内利上げそのものが無くなるという観測に繋がる可能性は低く、継続的なドル売りに繋がることは考えにくい。一方、足元の相場は6日に発表された米2月雇用統計の結果が良好だったことから市場の期待が「利上げ時期前倒し」の方に傾きやすいと考えられる。従って、声明の内容がよりタカ派寄りにスタンスが修正されていけば、6月利上げ観測がさらに強まり、ドルが一段と買われるだろう。

つまり、「市場の関心が最も高く（≒動きが出る機会が多そう）」、かつ「上昇する可能性の方が高そうな米ドル」に対して、「独自に下落する要因を

持っている通貨」を売るのが、方向感が読みやすく、かつ値幅を狙いやすいと言えそうだ。

ユーロは量的緩和の導入を既に決定しており、材料出尽くし感はある。ただ、欧州諸国の金利低下や、引き続き交渉が続くギリシャ支援の先行き不安など、売られる要素はあるだろう。

また、2月は最も買われたNZドルについては、日本時間12日早朝のNZ中銀（RBNZ）の声明が鍵となりそう。現状、RBNZは次の一手として利下げ・利上げの双方あり得るとしつつも当面は様子見という姿勢を見せているが、政府サイドからは利上げの必要性を否定する発言が散見されており、ややNZドル売り要因となり得る風が吹いていると見る事が出来る。この状況下でRBNZが一段と態度をハト派寄りのものに変化させれば、NZドルの下押し要因となろう。この他、量的緩和の導入を今後検討する可能性のあるノルウェーのクローネや、追加利下げの可能性が根強く残るトルコのリラなども、下げる余地がありそう。

図3：各国中銀の現在の状況

	中銀のスタンス
ユーロ圏	量的緩和開始。
日本	根強い追加緩和観測(ただし、現在は後退気味)。
英国	市場は利上げ時期の見通しを後退させすぎたのでは、との見方。
豪州	次回会合での追加利下げ睨み。
スイス	当面は政策維持?(新たなスイスフラン上限設定の噂は否定された)
カナダ	1月サプライズ利下げの後には当面据え置き見込み。
NZ	利上げを睨んでの据え置き⇒利上げ・利下げ両睨みの据え置き(ただし乳製品価格低下は一服)
ノルウェー	クローネ安によるインフレ懸念あり※現時点ではQEの検討はないが、将来の必要性は否定せず。
スウェーデン	2月にマイナス金利+量的緩和導入。今後も必要に応じて追加策実施の用意あり。
インド	1月に続き、3月4日に緊急利下げ。インフレ懸念緩和と景気刺激目的で。
トルコ	2月に利下げ。政府サイドからの利下げ圧力根強い。
ブラジル	3月に利上げ。引き締めペース維持か否かの示唆はないが、市場は引き締め維持との見方も根強い。
南ア	貿易収支は12月に改善。インフレ率鈍化もあり、3月26日会合では利下げの可能性も。
メキシコ	ペソ安でインフレ懸念が強まった場合は利上げの可能性。ペソ安がひどければ介入の可能性も。
中国	2月末に利下げ。

※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

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	2014年2月
ドル/円	1.8%	-1.9%	1.0%	5.6%	2.4%	5.3%	1.3%	1.5%	-0.4%	-0.5%	-1.0%	1.4%	-0.2%
ユーロ/ドル	-0.8%	-6.7%	-2.8%	-0.6%	-0.8%	-3.8%	-1.9%	-2.2%	0.4%	-1.7%	0.7%	-0.2%	2.3%
ユーロ/円	1.0%	-8.4%	-1.9%	5.0%	1.6%	1.3%	-0.7%	-0.8%	0.0%	-2.1%	-0.3%	1.2%	2.1%
ポンド/ドル	2.5%	-3.3%	-0.4%	-2.2%	-1.3%	-2.3%	-1.7%	-1.3%	2.1%	-0.7%	1.3%	-0.5%	1.9%
ポンド/円	4.3%	-5.1%	0.5%	3.3%	1.1%	2.9%	-0.5%	0.1%	1.7%	-1.2%	0.3%	0.9%	1.6%
ユーロ/ポンド	-3.2%	-3.5%	-2.4%	1.6%	0.5%	-1.5%	-0.2%	-0.9%	-1.6%	-1.0%	-0.5%	0.2%	0.5%
豪ドル/米ドル	0.6%	-5.1%	-3.9%	-3.3%	0.6%	-6.3%	0.5%	-1.5%	1.3%	0.2%	0.2%	3.8%	1.9%
豪ドル/円	2.4%	-6.7%	-3.1%	2.1%	3.0%	-1.3%	1.7%	0.0%	0.9%	-0.2%	-0.7%	5.2%	1.7%
ユーロ/豪ドル	-1.5%	-1.7%	1.1%	2.8%	-1.4%	2.7%	-2.4%	-0.8%	-0.9%	-1.9%	0.5%	-3.9%	0.4%
豪ドル/NZドル	-3.4%	2.0%	-3.4%	-4.0%	0.8%	0.3%	2.1%	1.5%	-1.7%	1.7%	0.9%	0.4%	-1.8%
NZドル/米ドル	4.2%	-6.9%	-0.6%	0.7%	-0.2%	-6.6%	-1.6%	-2.9%	3.0%	-1.4%	-0.5%	3.3%	3.7%
NZドル/円	6.1%	-8.7%	0.4%	6.3%	2.2%	-1.6%	-0.4%	-1.5%	2.6%	-1.8%	-1.6%	4.8%	3.5%
ユーロ/NZドル	-4.8%	0.2%	-2.3%	-1.2%	-0.6%	3.0%	-0.3%	0.0%	-2.5%	-0.3%	1.4%	-3.5%	-1.4%
ドル/スイス	3.7%	-7.5%	3.0%	0.3%	0.8%	4.0%	1.0%	2.5%	-0.9%	1.7%	-0.5%	0.5%	-2.9%
スイス/円	-1.8%	6.0%	-2.0%	5.3%	1.6%	1.3%	0.2%	-1.0%	0.5%	-2.1%	-0.5%	0.9%	2.7%
ユーロ/スイス	2.8%	-13.6%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.2%	-0.5%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.6%
ドル/カナダ	-1.7%	9.6%	1.8%	1.3%	0.6%	2.9%	-0.3%	2.2%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	-0.6%
カナダ/円	3.6%	-10.5%	-0.8%	4.2%	1.8%	2.3%	1.5%	-0.8%	1.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	0.3%
ユーロ/カナダ	-2.5%	2.2%	-1.1%	0.7%	-0.2%	-1.0%	-2.2%	0.0%	-1.2%	-2.7%	-0.1%	-0.4%	1.7%
ドル/南アランド	0.1%	0.7%	4.6%	0.2%	-2.2%	5.8%	-0.4%	0.7%	0.6%	0.5%	-0.1%	-2.1%	-3.3%
南アランド/円	1.7%	-2.5%	-3.5%	5.4%	4.7%	-0.4%	1.7%	0.8%	-1.1%	-0.9%	-0.9%	3.5%	3.2%
ユーロ/南アランド	-0.7%	-6.1%	1.6%	-0.4%	-3.0%	1.8%	-2.3%	-1.6%	1.0%	-1.2%	0.6%	-2.3%	-1.0%
ドル/レアル	5.9%	1.0%	3.6%	3.5%	1.3%	9.4%	-1.2%	2.2%	-1.2%	0.4%	-1.7%	-3.1%	-2.8%
レアル/円	-3.9%	-2.8%	-2.5%	1.9%	1.3%	-3.8%	2.5%	-0.8%	0.8%	-0.9%	0.8%	4.7%	2.7%
ユーロ/レアル	5.2%	-5.8%	0.7%	2.8%	0.4%	5.3%	-3.1%	0.0%	-0.8%	-1.2%	-1.0%	-3.4%	-0.5%
ドル/人民元	0.3%	0.7%	1.0%	0.5%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	0.7%	1.2%	1.4%
人民元/円	1.7%	-2.9%	0.0%	5.1%	3.3%	4.8%	1.7%	1.9%	0.2%	-0.4%	-1.5%	-0.2%	-1.6%
ユーロ/人民元	-0.7%	-5.7%	-1.9%	-0.1%	-1.7%	-3.3%	-2.4%	-2.6%	-0.3%	-1.8%	1.3%	1.3%	3.8%
ドル/ルピー	-0.1%	-1.9%	1.6%	1.1%	-0.6%	2.1%	-0.1%	0.6%	1.8%	-2.0%	0.7%	-3.0%	-1.4%
ルピー/円	2.4%	-0.1%	-0.6%	4.3%	3.2%	3.1%	1.6%	0.3%	-1.7%	1.3%	-1.3%	4.3%	0.9%
ユーロ/ルピー	-1.1%	-8.4%	-0.8%	0.1%	-0.7%	-2.6%	-1.5%	-1.5%	2.2%	-3.7%	1.5%	-3.5%	0.5%
ドル/メキシコペソ	-0.2%	1.5%	5.9%	3.3%	0.4%	2.6%	-1.0%	1.9%	0.9%	-1.7%	0.2%	-1.4%	-0.8%
メキシコペソ/円	2.0%	-3.3%	-4.7%	2.2%	2.1%	2.6%	2.3%	-0.5%	-1.3%	1.3%	-1.1%	2.9%	0.6%
ユーロ/メキシコペソ	-1.0%	-5.2%	2.9%	2.7%	-0.5%	-1.3%	-2.9%	-0.3%	1.3%	-3.3%	0.9%	-1.7%	1.5%
ドル/ノルウェー	-0.8%	3.7%	6.0%	4.1%	5.1%	3.7%	-1.4%	2.5%	2.7%	0.4%	-0.7%	-0.3%	-4.4%
ノルウェー/円	2.3%	-5.3%	-4.8%	1.5%	-2.5%	1.6%	2.7%	-1.0%	-3.1%	-0.8%	-0.3%	1.7%	4.3%
ユーロ/ノルウェー	-1.6%	-3.2%	3.0%	3.5%	4.2%	-0.3%	-3.3%	0.2%	3.1%	-1.3%	0.1%	-0.5%	-2.2%
ドル/スウェーデン	0.6%	6.1%	4.8%	0.8%	2.5%	3.2%	1.4%	3.2%	-0.1%	2.9%	0.5%	1.0%	-2.2%
スウェーデン/円	1.2%	-7.5%	-3.7%	4.8%	0.0%	2.1%	-0.1%	-1.7%	-0.3%	-3.2%	-1.4%	0.4%	2.0%
ユーロ/スウェーデン	-0.2%	-1.0%	1.8%	0.2%	1.6%	-0.8%	-0.6%	0.9%	0.3%	1.1%	1.2%	0.8%	0.1%
ドル/トルコリラ	2.7%	4.6%	5.2%	-0.1%	-2.4%	5.3%	1.0%	1.1%	1.0%	-0.7%	-1.3%	-3.0%	-2.2%
トルコリラ/円	-0.9%	-6.1%	-4.0%	5.7%	5.0%	0.1%	0.3%	0.3%	-1.5%	0.3%	0.4%	4.5%	2.2%
ユーロ/トルコリラ	1.9%	-2.4%	2.2%	-0.7%	-3.3%	1.3%	-1.0%	-1.1%	1.5%	-2.5%	-0.5%	-3.2%	0.0%
NYダウ	5.6%	-3.7%	0.0%	2.5%	2.0%	-0.3%	3.2%	-1.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	4.0%
DAX	6.6%	9.1%	-1.8%	7.0%	-1.6%	0.0%	0.7%	-4.3%	-1.1%	3.5%	0.5%	-1.4%	4.1%
日経平均	6.4%	1.3%	-0.1%	6.4%	1.5%	4.9%	-1.3%	3.0%	3.6%	2.3%	-3.5%	-0.1%	-0.5%
NY金	-5.1%	8.0%	0.8%	0.3%	-3.2%	-5.9%	0.4%	-3.1%	6.1%	-3.9%	1.0%	-2.9%	6.6%
NY原油	3.2%	-9.4%	-19.5%	-17.9%	-11.6%	-5.0%	-2.3%	-6.8%	2.6%	3.0%	-1.8%	-1.0%	5.2%
米10年債利回り	21.5%	-24.4%	0.3%	-7.3%	-6.2%	6.2%	-8.4%	1.1%	2.2%	-6.4%	-2.7%	2.7%	0.1%
独10年債利回り	8.6%	-44.2%	-22.7%	-16.8%	-11.2%	6.4%	-22.9%	-7.2%	-8.3%	-7.6%	-6.2%	-3.6%	-2.1%
日10年債利回り	20.5%	-15.5%	-21.9%	-8.1%	-13.7%	7.1%	-7.8%	-4.9%	-2.1%	-7.8%	-2.3%	9.6%	-5.8%

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