

円高ロングランの「終わり方」

㈱T&Cフィナンシャルリサーチ 代表取締役 吉田 恒

ドルが対円で10月まで6カ月連続の陰線引けになるといった具合に、ドル安・円高が記録的なロングランになっている。経験的には、これだけ長く続いたドル下落が一段落した直後は、ドルは一カ月で4円前後もの陽線引けになるといった具合に急反騰が起りやすいようだが、果たして今回はどうか？

◆一カ月で4円以上のドル急反騰が起こる

95年以降で調べたところ、ドル陰線引けの連続記録は、1999年6-12月の7カ月連続が最長で、それに続いたのは2003年8月-2004年1月の6カ月連続だ。今回、5月から10月まで6カ月連続でドル陰線引けとなっているが、このように過去15年間では第2位のドル安ロングランになっているわけだ。

ところで、過去のドル安ロングランが一段落した直後の展開はどうだったかを調べたところ、上述の2回ともドルは急反騰となっていた。たとえば、7カ月連続陰線引けとなった直後の2000年1月は5円以上のドル陽線引けとなっていた。また、6カ月連続陰線引けの後の2004年2月も3.5円のドル陽線引けとなっていた。これを参考にするなら、今回の場合も、ドル安ロングラン一服後は一カ月で4円前後のドル急反騰が起こる可能性があるわけだ。

こんなふうに、半年以上も続いた一方向への展開が一息ついた後は、逆方向に大きく反動が入るとするのは、中長期の基調の最終局面で当てはまることなのかもしれない。たとえば、ドル陽線引けの連続記録は、95年から96年にかけてと、2000年から2001年にかけての2回、7カ月連続というケースがあった。これはともに数年間のドル高・円安基調開始の序盤に起こったものだったが、陽線連続記録が一段落した翌月は2円前後の陰線引けだった。

これに対して、先に見てきた連続陰線引け後のドル陽線幅は一カ月で4円前後にも達したが、これは数年間続いたドル安基調の最終局面で起こったものだった。今回の場合は、2007年から続いてきたドル安・円高基調の中だけに、その意味でも月足連続記録一段落後の反動は大きくなりそうだが、果たしてどうか？

◆ユーロ高のクライマックス

ユーロが対米ドルでこの間の高値を更新する展開となってきた。ただ短期「上がり過ぎ」の懸念、さらに「買われ過ぎ」の懸念も強まり始めているだけに、このままユーロ高が広

がるかは微妙ではないか。

ユーロが 1.42 ドルを越えてきたことで、90 日移動平均線からのかい離率はプラス 8%程度に拡大してきた。過去 10 年間で同かい離率がプラス 10%以上に拡大したことがないことからすると、これはかなり短期上がり過ぎ懸念が強くなっていることをうかがわせるものだ。

また、CFTC(米商品先物取引委員会)統計によると、ユーロのポジションは 10 月以降ネット・ロング(買い持ち)が 4 万枚以上で推移している。かつては、ユーロのネット・ロングが 10 万枚前後に拡大したこともあったが、2008 年以降は 5 万枚を大きく越えたことがない。その意味では、徐々に「買われ過ぎ」懸念も拡大しているといえそうだ。

ところで、ユーロドルの適正水準の目安である購買力平価は現在 1.19 ドル程度。このため 1.42 ドルよりユーロ高になると、購買力平価よりユーロが 2 割以上の割高になってくる。経験的に購買力平価より 2 割以上のユーロ割高が長期化すると、欧州の景気回復に水を差す懸念が強まる。

年央にかけての「ユーロ危機」から回復したとはいえ、まだ財政懸念などがくすぶり続けるといった意味では「病み上がり」のような欧州経済にとって、ユーロ割高の状況が広がることは、政策当局者たちにとっても気になるところではないか。(了)

【参考リンク】

* 注 1.ユーロのポジション

<https://www.money-and-money.com/osa/overshootalert.asp?mht1=osa&mht2=R&mht3=1&CODE=EU>

R#osatab

＜参考ドル円の騰落状況および月間値幅＞

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
1995	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	○	○	7勝5負
1996	○	×	○	×	○	○	×	○	○	○	×	○	8勝4負
1997	○	×	○	○	×	×	○	○	×	○	○	○	8勝4負
1998	×	×	○	×	○	○	○	×	×	×	○	×	5勝7負
1999	○	○	×	○	○	×	×	×	×	×	×	×	4勝8負
2000	○	○	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	8勝4負
	6.15	4.61	8.3	5.45	4.05	5.19	4.52	3.86	3.7	2.26	4.74	4.92	4.81円
2001	○	○	○	×	×	○	○	×	○	○	○	○	9勝3負
	6.33	3.61	9.34	5.89	5.54	6.69	3.45	6.76	7	3.92	4.89	8.82	6.02円
2002	○	×	×	×	×	×	○	×	○	○	○	×	5勝7負
	4.31	3.13	7.52	6.19	6.16	7.55	5.25	5.07	7.41	4	4.09	7.43	5.67円
2003	○	×	×	○	○	○	○	×	×	×	×	×	5勝7負
	3.22	4.93	5.52	3.38	4.54	3.08	3.99	4.54	7.63	3.62	3.98	3.3	4.31円
2004	×	○	×	○	×	×	○	×	○	×	×	×	4勝8負
	2.47	4.68	8.94	7.57	6.57	4.46	4.93	3.34	2.39	5.71	5.15	4.37	5.04円
2005	○	○	○	×	○	○	○	×	○	○	○	×	9勝3負
	3.52	3.51	4.02	4.29	4.38	4.49	3.86	3.6	4.85	3.45	3.52	5.88	4.11円
2006	×	×	○	×	×	○	○	○	○	×	×	○	6勝6負
	4.64	3.72	3.7	5.24	5.2	5.39	4.43	3.53	2.72	3.22	3.2	4.8	4.15円
2007	○	×	×	○	○	○	×	×	×	○	×	○	6勝6負
	4.22	4.6	3.71	2.47	2.92	3.37	5.65	8.24	3.88	4.7	8.71	5.1	4.8円
2008	×	×	×	○	○	○	○	○	×	×	×	×	5勝7負
	7.15	4.92	8.43	5.24	3.31	4.72	4.53	3.39	5.69	15.74	7.01	8.52	6.55円
2009	×	○	○	×	×	○	×	×	×	○	×	○	5勝7負
	7.55	10.13	6.14	5.82	5.95	4.46	5.27	5.25	5.22	4.32	6.52	6.9	6.12円
2010	×	×	○	○	×	×	×	×	×	×	×	×	2勝8負
	4.64	3.61	5.5	3.18	7.04	4.6	3.2	3.31	3.07				4.24円
	9勝7負	6勝10負	7勝8負	8勝8負	8勝8負	9勝7負	11勝5負	6勝11負	8勝8負	9勝7負	7勝8負	8勝7負	
	4.96円	4.67円	6.46円	4.97円	5.06円	4.91円	4.46円	4.63円	4.87円	5.09円	5.18円	6円	

* 注「○」はドル高、「×」はドル安。2000年以降の下端は月間値幅