

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫

◆◆◆ No.0577 ◆◆◆

20/03/25

【ドルは戻り歩調だが、上げ足鈍る可能性も】

先週の当レポートで報じた「ここから先はドル高 or ドル安」一論争は、ドル高・円安方向への動意ということで一応の決着を果たした感を否めない。ただ、当然のことながら断定にはまだ早く、油断は禁物だ。一方、それとは別に、ドル/円相場と同等かそれ以上に動いているのがポンド相場。最初にポンド/円とポンド/ドルの年初来変動幅と同変動率だけを指摘しておく、前者ポンド/円が 20.88 円で 14.5%、後者は 0.1853 ドルと 14.0%だった(下表参照)。ともに、過去の年間変動率や幅にはさすがに足りないものの、年明け以降 3 ヶ月にも満たないうちの変動としては十分すぎるものと言えそうだ。以下では、ドル/円とともにポンド相場の情勢などについてレポートしてみたい。

◎ドル高支援の需給要因は徐々に解消へ!?

ドル/円相場と株価の連関性が以前と大きく変化している感がある。当初は「株安＝円買い」の図式で、一般的に、これはリスク回避の動きとされていた。つまり、日本円はドルよりも安全資産・安全な通貨と認識されていたわけだ。

しかし、そうした様相がいつしか変化。「株安＝円売り」の状況も一時見られていたが、ここ最近は「株安＝ドル買い」の動きとなっている。実際、週明け 23 日のNYタイムは、NYダウが終値ベースで前日比 600 ドル近く下落したものの、ドル/円は逆にドル高が進行。東京夕方につけた 109.67 円を目先ボトムに、111.59 円まで 1 円を大きく超える上昇をたどっていた。

何故こうした事態になっているのか、理由は幾つか挙げられているが、大枠で括ればそれは「需給要因」と言うことになりそうだ。

とくに、「米国内の富裕層が運用資産を現金化。対外金融資産などを国内へ還流する動きが強まった」とこと、3 月期末を前に「金融機関やメーカーなどがドル調達を急いだ」ことが影響していることはまず間違いない。とくに後者については、ドル調達コストがリーマンショック以来の水準まで達したことに示されるように、なかなかの危険水域で、17 日や 19 日付の日経新聞でもこの話が取り上げられている。

ただ、そうした需給要因は徐々に解消へと向かいつつあるとされ、ここから先はそれほど強力なドル押し上げ要因として寄与することはなさそう。季節的にも 3 月末を越え、4 月入り・新年度入りすれば一旦はニュートラルになる可能性もある。

もっとも、本日付け 25 日の日経新聞が「公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は資産構成の見直しで、外国債券の比率を 10 ポイント引き上げて 25% とする方針」と報じていたことは新たな需給要因として取り沙汰される公算が大きく、やや気掛かり。外債購入にとまなう為替市場での外貨買い・円売り観測が強まり、結果的に円安要因となっても不思議はないかもしれない。

一方、ポンドは先でも指摘したように、対円やドルで大きな変動を達成しており、とくにポンド/ドルの動きが顕著。対ドルにおける今年ここまでの変動率 14.0%は過去の年間変動率にすでに近い。

それからすると、今年は久しぶりの「大相場」、年間を通しての大きな値動きを期待したいところだが、昨年も年明けから 2-3 ヶ月が経過したという同じようなタイミングで同様の期待

ポンド/円の年間変動率						
	OPEN	LOW	HIGH	CLOSE	変動幅	変動率
2010	150.04	125.50	150.71	126.51	25.21	16.80
2011	126.32	116.84	140.01	119.53	23.17	18.34
2012	119.45	117.29	140.97	140.94	23.66	19.82
2013	140.80	137.84	174.51	174.39	36.67	26.04
2014	174.49	163.88	189.71	186.67	25.83	14.80
2015	186.54	174.88	195.88	177.18	21.00	11.26
2016	177.01	117.87	177.37	144.05	59.30	33.61
2017	144.17	135.80	153.41	152.13	17.81	12.35
2018	152.25	139.50	156.61	139.82	17.11	11.24
2019	139.90	126.55	148.87	144.13	22.32	15.95
2020	144.05	124.08	144.96		20.88	14.49
平均					30.61	18.05

ポンド/ドルの年間変動率						
	OPEN	LOW	HIGH	CLOSE	変動幅	変動率
2010	1.6122	1.4230	1.8457	1.5595	0.2227	13.81
2011	1.5570	1.5271	1.6746	1.5530	0.1475	9.47
2012	1.5502	1.5234	1.8309	1.8248	0.1075	6.93
2013	1.6235	1.4813	1.8578	1.6560	0.1765	10.87
2014	1.6366	1.5488	1.7188	1.5585	0.1702	10.27
2015	1.5574	1.4566	1.5928	1.4741	0.1362	8.75
2016	1.4727	1.1410	1.3016	1.2323	0.3606	24.49
2017	1.2274	1.1984	1.3646	1.3510	0.1662	13.54
2018	1.3515	1.2476	1.4376	1.2757	0.1900	14.06
2019	1.2740	1.1958	1.3513	1.3261	0.1555	12.21
2020	1.3260	1.1413	1.3266		0.1853	13.97
平均					0.2277	14.18

*注:変動率は「変動幅/OPEN」
2020は3/24までのデータを使用し平均には含まず

