

# 「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.0691 ◆◆◆

22/06/15

## 【ドル高・円安、経験則からは「危険水域」に】

ドル高・円安の動きが止まらない。14日には一時135.48円のドル高値を示現している。改めて指摘するまでもないが、米FRBだけにとどまらずECBや英国、豪州など多くの国が金融引き締め積極的に積極的な動きを見せるなか、我が日本は黒田日銀総裁が13日に「賃金上昇を実現するために緩和を粘り強く続ける」と述べると述べるなど異質な対応が目につく。金利差だけが為替の決定要因ではないものの、「消極的ではあるが円安傾向を容認している」(元為替ディーラー)感すらも否めない。そんな足もとを含めたドル高・円安はいつまで続くのか、過去の経験則を参考に以下で考えてみたい。

### ◎90年以降のドル急騰局面、「安値から35-40円上昇」がピークアウトの目安に

本題に入る前に、ザックリ言ってドル/円が「20年ぶり」の高値圏にあることで現場も混乱している感がある。

たとえば13日の東京タイム、ドル/円が「135円を初めて付けた」と思しき際の対応もかなり微妙。「三菱UFJ銀行は付けたが、海外ブローカーでは134.993円が高値で大台にとどいていないところもある」といった話が取り沙汰されていたほか、その後「しっかりと135円を回復したのち、日中高値についても実は一悶着あった。

ロイターを中心に、それを支持する日経新聞などの「135.22円」説と、筆者など現場サイドの人間による「135.19円」説の2つがしばらく取り沙汰されていたからだ。

ちなみに、後者「135.19円」説であれば「2002年以来の高値」であるのに対し、前者「135.22円」説をとるなら「1998年以来の高値」とだいぶ認識が変わってしまう。そののち、しっかり超えてきたことで論争が広がることはなかったが、判断のわかる微妙な状況に一時陥っていたことは間違いない。

いずれにしても、一連のドル高が仮に2021年安値102.59円だとすると、14日高値135.48円までで上げ幅はなんと32.89円、上昇率は32.06%だ。そして、ドル高の進行期間は実に17ヵ月になるが、依然として止まる気配はない。

実際、日本国内では先週、財務省と金融庁、日銀による3者会合実施され「円安憂慮」の声明も発表されているが、発表された米為替報告書で、日本の為替介入にクギを刺されるなど、日本の当局が取りうる具体的な手段は正直多くない。市場筋のあいだからは、「1ドル=140円」到達説なども取り沙汰されるなどさらなるドル高の進行にも注意を払いたい。

しかし、そうしたなか筆者が1990年以降で今回に匹敵するような「ドル急騰局面」である過去5回のケースを調べてみたところ、なかなか興味深い事象がわかった。それは、安値から35-40円、率も同じく35-40%の上昇でピークアウトが多いことになる(右表参照)。

もちろん、前回「5」回目の局面は過去の平均を大きく上回る実に50円以上、66%超もの上昇をたどっており、今回も同様の展開をたどる可能性もないではない。したがって油断は禁物なのだが、経験則の平均からするとすでに「危険ゾーン」入りしていることは間違いなく、少し長いタームで見ても今回の一連の局面におけるドル高ピークはかなり近づきつつある気がしている。

折しも、14日付の日経新聞をはじめ、全国紙各紙が1面で為替を取り上げ、その内容は「円安、98年危機以来の水準」(日経新聞)ーといったようなものだった。「円高方向へ、基調反転のフラッグが立った」(前述の元為替ディーラー)公算もあり、程なく流れが一気に反転するリスクを考慮しておいて損はないのかもしれない。(了)

|   | 日付(左が開始、右は終了) | 上取値      | 上昇率   | 期間    |      |
|---|---------------|----------|-------|-------|------|
| 1 | 19950419      | 19970501 | 47.72 | 59.84 | 24ヵ月 |
|   | 79.75         | 127.47   |       |       |      |
| 2 | 19970611      | 19980811 | 37.01 | 33.45 | 14ヵ月 |
|   | 110.63        | 147.64   |       |       |      |
| 3 | 19991126      | 20020131 | 33.95 | 33.53 | 26ヵ月 |
|   | 101.25        | 135.20   |       |       |      |
| 4 | 20080117      | 20070822 | 22.47 | 22.10 | 29ヵ月 |
|   | 101.67        | 124.14   |       |       |      |
| 5 | 20111031      | 20150805 | 50.33 | 66.64 | 43ヵ月 |
|   | 75.53         | 125.86   |       |       |      |
| 6 | 20210106      | 20220614 | 32.89 | 32.06 | 17ヵ月 |
|   | 102.59        | 135.48   |       |       |      |

※現在は「6」にあり、日付やレベルは参考値

